



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUT OF ECONOMICS

# HODNOCENÍ EKONOMICKÉ VÝKONNOSTI PODNIKU

EVALUATION OF CORPORATION'S ECONOMIC PERFORMANCE

DIPLOMOVÁ PRÁCE  
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE  
AUTHOR

Bc. MICHAELA BARTÁLOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE  
SUPERVISOR

doc. Ing. ALENA KOČMANOVÁ, Ph.D.

BRNO 2010

## **ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**

**Bartálová Michaela, Bc.**

---

Podnikové finance a obchod (6208T090)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

**Hodnocení ekonomické výkonnosti podniku**

v anglickém jazyce:

**Evaluation of Corporation's Economic Performance**

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

KISLINGEROVÁ, E. Finanční analýza: Krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-71.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

MÁČE, M. Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/2010.

L.S.

---

Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
Ředitel ústavu

---

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA

V Brně, dne 11.05.2010

## **Abstrakt**

Tato diplomová práce se zabývá posouzením ekonomické výkonnosti společnosti Aeroservis, s.r.o. Analyzuje vývoj podniku v letech 2006 – 2009 pomocí tradičních ukazatelů finanční analýzy i moderní metody ekonomické přidané hodnoty. Na základě zjištěných skutečností navrhuji opatření, která pomohou ke zvýšení výkonnosti této společnosti.

## **Abstract**

This diploma thesis deals with economic performance appraisal of Aeroservis, s.r.o. It analyses the company's development in years 2006 – 2009 by the traditional financial indicators and the modern method of economic value added. Based on recognized facts I suggest measures that will help in performance increase of this company.

## **Klíčová slova**

Výkonnost, finanční analýza, ekonomická přidaná hodnota, účetní výkazy

## **Key words**

Performance, financial analysis, economic value added, financial statements

### **Bibliografická citace**

BARTÁLOVÁ, M. *Hodnocení ekonomické výkonnosti podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 94 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 25. května 2010

.....

## **Poděkování**

Tímto děkuji vedoucí mé diplomové práce doc. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D. za ochotu, rady a připomínky, díky kterým jsem mohla tuto práci dokončit. Současně děkuji Ing. Jarmile Václavíkové a Ing. Janu Václavíkovi za poskytnutí potřebných informací.

# Obsah

<b>ÚVOD .....</b>	<b>10</b>
<b>1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE .....</b>	<b>11</b>
<b>2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....</b>	<b>12</b>
2.1 STRATEGICKÁ ANALÝZA.....	12
2.1.1 <i>Analýza vnějšího prostředí .....</i>	<i>12</i>
2.1.2 <i>Analýza vnitřního prostředí .....</i>	<i>13</i>
2.1.3 <i>Komplexní strategická analýza.....</i>	<i>13</i>
2.2 VÝKONNOST .....	14
2.3 KLASICKÝ PŘÍSTUP K MĚŘENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI .....	15
2.3.1 <i>Smysl finanční analýzy .....</i>	<i>15</i>
2.3.2 <i>Uživatelé finanční analýzy.....</i>	<i>15</i>
2.3.3 <i>Zdroje dat .....</i>	<i>16</i>
2.3.4 <i>Přístupy k finanční analýze .....</i>	<i>17</i>
2.3.5 <i>Metody finanční analýzy.....</i>	<i>17</i>
2.3.6 <i>Postup finanční analýzy.....</i>	<i>18</i>
2.3.7 <i>Nedostatky finanční analýzy .....</i>	<i>18</i>
2.3.8 <i>Analýza absolutních ukazatelů .....</i>	<i>19</i>
2.3.9 <i>Analýza rozdílových ukazatelů .....</i>	<i>20</i>
2.3.10 <i>Analýza poměrových ukazatelů .....</i>	<i>22</i>
2.3.11 <i>Analýza soustav ukazatelů.....</i>	<i>29</i>
2.3.12 <i>Pyramidové rozklady ukazatelů.....</i>	<i>31</i>
2.4 MODERNÍ METODY MĚŘENÍ VÝKONNOSTI.....	33
2.4.1 <i>Ekonomická přidaná hodnota EVA (Economic Value Added) .....</i>	<i>33</i>
<b>3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE .....</b>	<b>36</b>
3.1 INFORMACE O SPOLEČNOSTI .....	36
3.1.1 <i>Základní údaje.....</i>	<i>36</i>
3.1.2 <i>Historie a současnost .....</i>	<i>37</i>
3.1.3 <i>Organizační struktura vedení společnosti .....</i>	<i>38</i>
3.2 STRATEGICKÁ ANALÝZA.....	39
3.2.1 <i>Analýza PESTE.....</i>	<i>39</i>
3.2.2 <i>Porterova analýza .....</i>	<i>41</i>
3.2.3 <i>Silné stránky .....</i>	<i>43</i>
3.2.4 <i>Slabé stránky .....</i>	<i>44</i>
3.2.5 <i>SWOT analýza .....</i>	<i>45</i>
3.3 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	46



3.3.1	<i>Horizontální analýza</i> .....	46
3.3.2	<i>Vertikální analýza</i> .....	51
3.4	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	56
3.5	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	56
3.5.1	<i>Ukazatele rentability</i> .....	57
3.5.2	<i>Ukazatele aktivity</i> .....	59
3.5.3	<i>Ukazatele likvidity</i> .....	61
3.5.4	<i>Ukazatele zadluženosti</i> .....	62
3.5.5	<i>Provozní ukazatele</i> .....	64
3.6	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ .....	65
3.6.1	<i>Altmanův model</i> .....	65
3.6.2	<i>Index IN05</i> .....	67
3.7	DU PONTŮV DIAGRAM .....	68
3.8	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA.....	70
3.9	SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ PROVEDENÉ ANALÝZY .....	73
<b>4</b>	<b>VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ .....</b>	<b>77</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>85</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>87</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ .....</b>	<b>90</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>92</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>92</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>93</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>94</b>

## ÚVOD

Počátek 21. století je na jednu stranu typický neustálým rozvojem technologií, které přináší nové, doposud nevídané možnosti, a globalizací, která se více či méně začíná projevovat ve všech oblastech lidské činnosti, na druhou stranu právě v této době je světové hospodářství, zmítané ekonomickou krizí, vystaveno zásadní zkoušce.

V kontextu ekonomickém je výše uvedené nutno chápat jako příležitost i hrozbu pro stávající či potenciální subjekty na trhu a je pouze na nich, zda těchto probíhajících změn využijí ve svůj prospěch. Stěžejní roli v procesu rozhodování na poli ekonomickém sehrává analýza minulého a současného stavu jakožto jedna z odborných metod poznávání funkčnosti a vnitřního i vnějšího prostředí podniku.

Společnostem, které na trhu chtějí v současné době obstát, již však často nestačí nastalé změny pochopit a nové situaci se přizpůsobit, ale jsou nuceny vývoj nejrozumnějších situací důsledně analyzovat a změny, které mohou mít dopad na jejich činnost včas předjímat. Není tedy pochyb o tom, že správný odhad budoucího vývoje je jednou ze základních podmínek úspěchu, nicméně bez následné aplikace správné strategie je takový odhad sám o sobě bezcenný. Vzhledem k tomu, že to je právě a jen minulost, ze které se můžeme do budoucna poučit, tvoří důsledný rozbor problematiky spolu s kritickým přístupem a uměním chápat problematiku v souvislostech základní stavební kameny při tvorbě budoucí strategie vedoucí k žádanému výsledku. V této souvislosti se oproti minulosti stále více prosazuje koncepce Shareholder Value, která na rozdíl od tradičního pojetí podnikání zaměřeného především na generování zisku, bere v potaz rovněž tvorbu hodnoty pro vlastníka.

# 1 Vymezení problému a cíle práce

Za cíl je obecně považován stav, kterého má být dosaženo.

Hlavním cílem této diplomové práce je navrhnout opatření, která po jejich následné realizaci pomohou zvýšit ekonomickou výkonnost společnosti Aeroservis, s.r.o.

Z hlavního cíle jsou následně odvozeny cíle dílčí, kterými jsou:

- strategická analýza společnosti
- zhodnocení ekonomické situace společnosti pomocí tradičních ukazatelů finanční analýzy
- zhodnocení výkonnosti podniku pomocí moderní metody ekonomické přidané hodnoty

Pro dosažení jednotlivých cílů je nejdříve potřebné dostatečně pochopit problematiku hodnocení ekonomické výkonnosti z teoretického hlediska. V navazující části je představena společnost Aeroservis, s.r.o., následuje analýza tohoto podniku, která je prováděna za období let 2006 – 2009. Účetní výkazy za rok 2009 prezentují pouze předběžné výsledky, jelikož společnost využívá možnosti podat daňové přiznání k dani z příjmů až v červnu. Nejdůležitější kapitolou jsou Vlastní návrhy řešení, v níž by měl být naplněn hlavní cíl práce.

## 2 Teoretická východiska práce

Tato část diplomové práce je věnována teoretickým poznatkům, které jsou nezbytné pro pochopení dané problematiky a následné praktické uplatnění.

### 2.1 Strategická analýza

Strategická analýza podniku je nástroj, který pomáhá při podnikovém řízení jako významný informační zdroj. Je založena na poznání vnějšího a vnitřního prostředí společnosti, která významnou měrou ovlivňují její činnost.

#### 2.1.1 Analýza vnějšího prostředí

Na podnik působí celá řada faktorů, které dávají možnosti k rozvoji, ale i takové, které podnik ohrožují. Cílem analýzy okolí je proto identifikovat tyto vlivy, které na společnost působí.

Vnější prostředí lze rozdělit na dvě části:

- makroprostředí, které tvoří širší okolí podniku
- mikroprostředí, které se týká přímo organizace

Existuje více metod pro zkoumání vnějšího prostředí, v této práci se zaměřím na metodu PESTE a Porterův model pěti konkurenčních sil.

#### *Analýza makroprostředí PESTE*

Název PESTE znamená zkratku, která je tvořena z počátečních písmen hlavních faktorů, které jsou předmětem zkoumání.

P – politické

E – ekonomické

S – sociální

T – technologické

E – ekologické

### *Porterův model pěti konkurenčních sil*

Tento model představuje jedno z východisek pro určení konkurenčních výhod. Informuje o tom, jak konkurenční prostředí ovlivňuje přitažlivost daného trhu.

Je vymezeno 5 konkurenčních sil:

#### *1. Odvětvová konkurence*

Jedná se o konkurenci mezi stávajícími podniky v odvětví. Přitažlivost odvětví je menší s rostoucí intenzitou konkurence, která vede k vysokým nákladům na získání a udržení dobré pozice na trhu.

#### *2. Noví konkurenti*

Vstup potenciálních konkurentů silně závisí na stupních a výstupních bariérách.

#### *3. Substituční a komplementární produkty*

Substituty jsou vzájemně nahraditelné produkty, které mohou uspokojit danou potřebu. Komplementary jsou výrobky, jejichž spotřeba je závislá na jiném produktu.

#### *4. Zákazníci*

V této oblasti se zkoumají kompetence a vyjednávací síla odběratelů, což odráží, nakolik mohou zákazníci ovlivnit podnikání určité organizace.

#### *5. Dodavatelé*

Podobně jako u zákazníků i u dodavatelů hrozí jejich rostoucí kompetence.

### **2.1.2 Analýza vnitřního prostředí**

Smyslem této analýzy je poznat silné a slabé stránky společnosti. Můžeme zkoumat buď podnik jako celek nebo i jednotlivé oblasti podnikání nebo samotné vnitropodnikové útvary.

### **2.1.3 Komplexní strategická analýza**

#### *SWOT analýza*

Metoda SWOT shrnuje výsledky analýz vnějšího a vnitřního prostředí a rozděluje je do čtyř oblastí:

Strenghts – silné stránky

Weakness – slabé stránky

Opportunities – příležitosti

Threats – hrozby

Silné a slabé stránky vychází z analýzy vnitřního prostředí, příležitosti a hrozby se týkají vnějšího prostředí podniku. (3)

## 2.2 Výkonnost

Jedním z cílů finančního řízení společnosti je neustálé zvyšování výkonnosti. Především v současné době globalizace nastávají v podnikatelském světě neustálé změny, které nutí podnikatele být čím dál více dravější a udržovat si své konkurenční výhody. Úspěšní mohou být jen ti, kteří rychle reagují na měnící se prostředí, sledují úroveň výkonnosti a snaží se o její neustálé zvyšování. (1)

Výkonnost má širokou škálu definic. Evropská nadace pro řízení jakosti definuje výkonnost jako míru dosahovaných výsledků jednotlivci, skupinami, organizací i jejich procesy. (14)

Přístupy k měření výkonnosti odráží vývoj ekonomického myšlení. Dlouhou dobu se analytikové zaměřovali na tradiční ukazatele finanční analýzy. V poslední době však došlo k myšlenkovému posunu a vznikla koncepce Shareholder Value, která je založena na řízení hodnoty pro vlastníka. Tento moderní přístup vychází z předpokladu, že vlastník přinesl do podnikání myšlenku, vložil kapitál a nese největší riziko. Proto požaduje, aby jeho zisk z podnikání byl vyšší, než jaký by mu přinesla alternativní investice. Z toho plyne, že moderní přístupy k měření výkonnosti vychází nikoli z účetního, jako je tomu v tradičním pojetí, ale z ekonomického zisku. (1)

## 2.3 Klasický přístup k měření finanční výkonnosti

Klasický přístup představuje finanční analýza, která vychází především z cíle maximalizovat zisk.

### 2.3.1 Smysl finanční analýzy

Existuje mnoho definic finanční analýzy. Jednou z nich je, že se jedná o systematický rozbor dat, která nalezneme především v účetních výkazech. Finanční analýza je hodnocení podnikové minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.

Z toho vyplývá, že jejím smyslem je zhodnotit finanční hospodaření společnosti, což je východiskem pro sestavování finančního plánu a pro kvalitní rozhodování o fungování celého podniku.

Provádění finančních analýz je neoddelitelným prvkem podnikového řízení, ať strategického nebo operativního, např. výběr partnerů v obchodní oblasti. Mezi základní cíle finančního řízení patří dosahování finanční stability, která bývá hodnocena pomocí dvou základních kritérií – schopnosti vytvářet zisk a zhodnocovat vložený kapitál na straně jedné a zajištění platební schopnosti na straně druhé. Pomocí finanční analýzy můžeme posoudit, do jaké míry podnik uvedené požadavky splňuje a zrealizovat postupy pro zlepšení stávající situace. (12)

### 2.3.2 Uživatelé finanční analýzy

Hlavním uživatelem finanční analýzy je bezpochyby samotný podnik. Není však jediným, kdo se o výsledky společnosti zajímá, proto níže uvádím základní skupiny uživatelů.

- *Manažeři*, pro které je finanční analýza nezbytností pro operativní i strategické řízení a podkladem pro rozhodování
- *Současní investoři* se zajímají o zhodnocení vložených prostředků do společnosti

- *Potenciální investoři* hledají vhodné podniky, do kterých vloží volné prostředky
- *Obchodní partneři* se ujišťují o stabilitě partnera
- *Banky a jiní věřitelé*, pro něž je finanční analýza podkladem pro rozhodnutí o poskytnutí úvěru
- *Stát a jeho orgány* potřebují finanční analýzy pro daňovou politiku, statistiky apod.
- *Konkurence* srovnává své výsledky s jinými podniky
- *Zaměstnanci*, kteří se podílí na dosahování podnikových cílů
- *Ostatní*

### 2.3.3 Zdroje dat

Informace, ze kterých lze čerpat, můžeme rozdělit do dvou základních skupin, a to finanční a nefinanční. Jako zdroj finančních informací slouží zejména účetní výkazy společnosti. Nefinanční informace jsou např. zprávy o konkurentech, změny v zákonech, objevy apod. (6)

Dále se budu blíže věnovat účetním výkazům.

#### *Rozvaha*

Rozvaha neboli bilance zobrazuje stav a strukturu aktiv a pasiv podniku k určitému datu v peněžních jednotkách. Levá strana uvádí majetek společnosti, který je seřazen podle likvidnosti. Pravá strana představuje zdroje, ze kterých byl majetek pořízen – pasiva. Pasiva jsou členěna podle svého původu.

$$\Sigma_{aktiv} = \Sigma_{pasiv}$$

#### *Výkaz zisku a ztráty*

Tento dokument zachycuje postup reprodukce majetku podniku. Uvádí náklady a výnosy, tvořící výsledek hospodaření.

$$\text{Výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady}$$



### *Výkaz o peněžních tocích (Cash flow)*

Přehled o peněžních tocích sleduje příjmy a výdaje z provozní, investiční a finanční činnosti.

$$\text{Konečný stav peněz} = \text{počáteční stav peněz} + \text{příjmy} - \text{výdaje} \quad (7)$$

#### **2.3.4 Přístupy k finanční analýze**

Existuje několik členění přístupů k finanční analýze, nejčastěji je však uváděno následující:

*Fundamentální analýza* čerpá z rozsáhlých znalostí souvislostí mezi jednotlivými ekonomickými i neekonomickými jevy. Využívá především kvalitativních informací.

*Technická analýza* používá algoritmizované metody, pomocí kterých zkoumá ekonomická data a výsledky poté kvalitativně posoudí.

#### **2.3.5 Metody finanční analýzy**

Ve finanční analýze jsou využívány dva druhy metod. Jsou to elementární a vyšší metody.

##### *Elementární metody*

Elementární metody se vyznačují svou jednoduchostí, používají základní aritmetické operace. Sem patří:

- analýza absolutních ukazatelů
- analýza rozdílových ukazatelů
- analýza poměrových ukazatelů
- analýza soustav ukazatelů
- pyramidové rozklady ukazatelů

## *Vyšší metody*

Jak už název napovídá, jde o metody složitější. Rozdělujeme je na matematicko-statistické a nestatistické metody. Protože jich existuje celá řada, uvádím výčet pouze některých.

Matematicko-statistické metody:

- bodové odhady
- statistické testy odlehlých dat
- empirické distribuční funkce
- korelační koeficienty

Nestatistické metody:

- matné množiny
- expertní systémy
- gnostická teorie neurčitých dat (13)

### **2.3.6 Postup finanční analýzy**

Finanční analýzu lze provádět v pěti základních krocích:

1. stanovení účelu a výběr vyšetřovaného subjektu
2. příprava vstupních dat
3. analýza
4. zhodnocení
5. nápravná opatření (8)

### **2.3.7 Nedostatky finanční analýzy**

Nedostatky finanční analýzy pramení z úskalí, která přináší především účetní výkazy. K nejdůležitějším patří orientace na historické ceny a vliv nepeněžních faktorů. Největším problémem je oceňování majetku a závazků na principu historických cen. I přes odepisování neodráží skutečnou současnou hodnotu aktiv a pasiv. V účetních

výkazech také nejsou zahrnuty položky jako lidské zdroje, zkušenosti a kvalifikace zaměstnanců, podpora společnosti významnými hospodářskými subjekty apod. (12)

### **2.3.8 Analýza absolutních ukazatelů**

Při analýze absolutních ukazatelů čerpáme informace přímo z účetních výkazů. Tato oblast zahrnuje horizontální a vertikální analýzy.

#### **Horizontální analýza**

Horizontální analýza zkoumá absolutní nebo procentuální změny hodnot jednotlivých ukazatelů v čase, tzn., že zkoumá meziroční změny. Bývá také nazývána jako analýza trendů.

$$\text{absolutní změna} = ukazatel_t - ukazatel_{t-1}$$

$$\text{procentní změna} = \frac{ukazatel_t - ukazatel_{t-1}}{ukazatel_{t-1}}$$

#### **Vertikální analýza**

Pomocí vertikální analýzy posuzujeme strukturu aktiv a pasiv společnosti. Rovnovážný stav majetku a kapitálu je důležitý pro ekonomickou stabilitu společnosti. Můžeme posuzovat také položky z výkazu zisku a ztráty, kdy jako základ uvažujeme především tržby. Vertikální analýza nezávisí na meziroční inflaci a je tudíž možné srovnávat vývojové trendy za více let.

##### *Majetková struktura*

Základní členění majetku na stálá a oběžná aktiva slouží i jako základní pilíř pro vertikální analýzu, kdy zkoumáme vztah mezi těmito dvěma složkami. Jedná se o analýzu investování, která informuje o tom, jaká část aktiv je ve vázané, popř. likvidní formě.

### *Kapitálová struktura*

Kapitálová struktura informuje o tom, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Podnik by měl mít tolik kapitálu, kolik potřebuje. Pokud ho má více, hovoříme o překapitalizování - dlouhodobým kapitálem je kryt i oběžný majetek. V opačném případě se jedná o podkapitalizování - projevuje se často v období expanze podniku, kdy je rozšiřována výroba a prodej a chybí dostatek finančních zdrojů. To způsobuje zadlužování. Cizím kapitálem je kryt i dlouhodobý majetek a vzniká platební neschopnost. Cílem je vyhodnotit, do jaké míry podnik dosahuje optima, zadluženosti a vázanosti kapitálu.

Obecně platí následující zásady:

- cizí kapitál je levnější než vlastní
- cizí kapitál nese nižší riziko
- s růstem zadluženosti rostou požadavky na dividendy
- s růstem zadluženosti roste úroková míra
- financování cizím kapitálem snižuje náklady na celkový kapitál jen do určité míry zadluženosti, potom se situace obrací

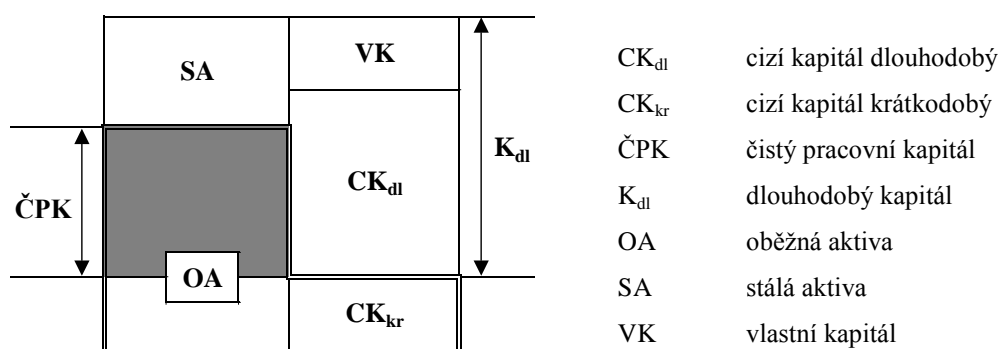
### **2.3.9 Analýza rozdílových ukazatelů**

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku. Někdy jsou označovány jako fondy finančních prostředků nebo finanční fondy.

#### *Čistý pracovní kapitál*

Jde o nejčastěji využívaný rozdílový ukazatel, který vyjadřuje součást oběžného majetku, jež je financována dlouhodobými zdroji. Je to volný kapitál k zajištění hospodářské činnosti. (13)

**Obrázek 1: Schéma tvorby čistého pracovního kapitálu**



Zdroj: (15)

Platí rovnice:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál}$$

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva}$$

Kladná hodnota odráží finanční stabilitu. Měla by se přibližně rovnat hodnotě zásob, tzn.  $\frac{\text{ČPK}}{\text{zásoby}} \cong 1$ , popř. přijatelná krajní hodnota se rovná 0,7. (5)

#### *Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)*

Peněžní finanční fond je obdobný ukazatel jako čistý pracovní kapitál, odstraňuje jeho nedostatky v oblasti likvidity. Zatímco ukazatel ČPK zahrnuje oběžná aktiva, která se mohou vyskytovat i v málo likvidní formě, ČPP pracuje jen s likvidními aktivy, jako jsou pohotové peněžní prostředky.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

#### *Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (čistý peněžní majetek)*

Jde o kompromis mezi výše uvedenými rozdílovými ukazateli, kdy se od oběžných aktiv odečtou zásoby, popř. nelikvidní pohledávky.

$$\text{ČPM} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) - \text{krátkodobé závazky} \quad (13)$$

### 2.3.10 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza je nejrozšířenější elementární metodou. Na rozdíl od vertikální a horizontální analýzy, které sledují vývoj jedné veličiny, poměrová analýza zkoumá vztahy jednotlivých položek mezi sebou. (4)

Ve vzorcích zpravidla dosazujeme do jmenovatele rizikové faktory a do čitatele položky, které představují krytí rizik. (2)

Poměrové ukazatele se člení na ukazatele:

- rentability
- aktivity
- likvidity
- zadluženosti
- kapitálového trhu
- provozní (výrobní) (13)

#### **Ukazatele rentability**

Někdy bývají nazývány jako ukazatele ziskovosti nebo výnosnosti. Dávají do poměru zisk s výší zdrojů, které byly na vytvoření tohoto zisku vynaloženy. (7)

Setkáváme se s několika verzemi vzorců. Do čitatele zlomku se dosazuje zisk v různých formách, a to zisk před úroky a zdaněním (EBIT), zisk před zdaněním (EBT), zisk po zdanění (EAT) nebo zisk po zdanění zvýšený o nákladové úroky. Nejčastěji se používá EBIT, protože není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb ani změnou struktury finančních zdrojů. (1)

#### *Rentabilita vloženého kapitálu ROI*

ROI udává, kolik provozního zisku připadá na 1 Kč vloženou investory. Pro investory je to velmi často nejpožadovanější ukazatel, protože ukazuje zhodnocení jimi vložených zdrojů. (5)

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}}$$

Výsledné hodnoty vyšší než 0,15 indikují výborné zhodnocení, šedou zónu pokrývá interval 0,12 – 0,15. (17)

#### *Rentabilita vlastního kapitálu ROE*

Ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu, který do podniku vložili vlastníci.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Doporučuje se, aby hodnota byla vyšší než výnosnost státních dluhopisů. (5)

#### *Rentabilita aktiv ROA*

ROA udává míru celkové výdělečné schopnosti účetní jednotky.

$$ROA = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}}$$

Výsledné hodnoty se srovnávají s odvětvovým průměrem. (16)

#### *Rentabilita tržeb ROS*

Ukazatel udává množství zisku na 1 Kč tržeb.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

Opět se doporučuje srovnávat s oborovým průměrem. (5)

### **Ukazatele aktivity**

Tento druh ukazatelů vyjadřuje, jak efektivně společnost využívá svůj majetek. Pokud má nedostatek aktiv, přichází o možné výnosy. Naopak v nadmíře aktiv se promítají zbytečné náklady. (13)

Tyto ukazatele se dělí do dvou skupin:

- *obrat* – vyjadřuje, kolikrát se jednotlivé složky majetku obrátí za daný časový interval
- *dobu obratu* – udává dobu uskutečnění jedné obrátky, neboli jak dlouho je majetek v určité formě vázán (6)

#### *Obrat celkových aktiv*

Obrat celkových aktiv vyjadřuje počet obrátek aktiv v tržbách za rok. (12)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Minimální doporučená hodnota se pohybuje v intervalu 1,6 – 2,9. (5)

#### *Obrat stálých aktiv*

Tento vztah je obdobou předchozího, avšak omezuje se pouze na dlouhodobý majetek. Je-li hodnota příliš nízká, je to signál pro zvýšení využití výrobních kapacit a omezení investic. (13)

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Doporučuje se výsledná hodnota minimálně 1. Je-li příliš nízká, je to signál pro zvýšení využití výrobních kapacit a omezení investic. (5)

#### *Obrat zásob*

Ukazatel poukazuje na intenzitu využití zásob. (13)

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Výsledek se srovnává s odvětvovým průměrem. Žádoucí jsou vyšší hodnoty. (5)

#### *Doba obratu zásob*

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku, tedy dobu, která uplyne mezi nákupem materiálu a prodejem výrobku. (13)



$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní tržby}}$$

Je potřeba opět porovnat s oborovým průměrem. (7)

#### *Doba obratu pohledávek*

Tento ukazatel udává průměrný počet dní, který uplyne od prodeje na obchodní úvěr do inkasa peněz. (4)

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby}}$$

Hodnota se srovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem. (6)

#### *Doba obratu závazků*

Vyjadřuje průměrný počet dní, který uplyne od nákupu do splacení závazku. (4)

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby}}$$

Obecně platí pravidlo, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. (1)

### **Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity naznačují, zda je společnost schopna uhradit své závazky. Poměrují to, čím je možno platit, s tím, co je nutné zaplatit. (6)

Mezi likviditou a rentabilitou existuje protikladný vztah: společnost vysoce likvidní obvykle dosahuje nižší míry rentability. (7)

Rozlišují se tři úrovně likvidity – běžná, pohotová a okamžitá.

### *Běžná likvidita (3. stupně)*

Jde o nejméně přísnou verzi. Nevýhodou je, že nezohledňuje strukturu oběžných aktiv z hlediska jejich likvidity. Udává, kolikrát je společnost schopna uspokojit věřitele, kdyby všechna svá oběžná aktiva přeměnila v hotovost. (1)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Výsledek by se měl pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5.

### *Pohotová likvidita (2. stupně)*

Nedostatek běžné likvidity eliminuje pohotová likvidita, která se vypočítá podle vzorce:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Jsou uváděny doporučené hodnoty 1,0 – 1,5. (10)

### *Okamžitá likvidita (1. stupně)*

Nejpřísnější je ukazatel okamžité likvidity, který počítá jen s nejlikvidnější formou aktiv, jako jsou peníze v hotovosti, peníze na bankovních účtech a některé druhy cenných papírů. (1)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Doporučený interval hodnot je 0,2 – 0,5. (10)

## **Ukazatele zadluženosti**

Tato skupina informuje o kapitálové struktuře společnosti, v jaké míře je majetek financován vlastním a cizím kapitálem. Za určitých podmínek může vyšší zadlužení ovlivňovat rentabilitu vlastního kapitálu tzv. finanční pákou. Páka působí pozitivně,

pokud rentabilita vloženého kapitálu ROI je větší než úroková míra cizího kapitálu. V opačném případě má finanční páka negativní vliv.

#### *Celková zadluženost*

Věřitelé upřednostňují nižší zadluženost, naopak vlastníci mají zájem na využití finanční páky. V rámci objektivitu by měly být do cizího kapitálu přičteny také závazky z leasingu, které nejsou zachyceny v rozvaze.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Doporučuje se velikost zadluženosti 0,4 – 0,6.

#### *Kvóta vlastního kapitálu*

Je doplňkem k celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Jejich součet je roven 1.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Doporučené hodnoty jsou opět 0,4 – 0,6. (13)

#### *Koeficient zadluženosti*

Jedná se o obdobný ukazatel jako celková zadluženost, avšak celková zadluženost roste lineárně do 100 % a koeficient zadluženosti exponenciálně až k nekonečnu.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Koeficient zadluženosti by neměl být vyšší než 0,7. (5)

#### *Úrokové krytí*

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát jsou úroky kryty provozním ziskem. Žádoucí je co nejvyšší hodnota. (1)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Dobře fungující podniky dosahují hodnot 6 – 8. Možnost rizika se vyskytuje u společností s dosahovaným úrokovým krytím 2 – 4. (5)

### **Ukazatele kapitálového trhu**

Tato skupina se týká především akciových společností, proto uvádím pouze výčet možných ukazatelů bez jejich bližšího definování: čistý zisk na akcii, účetní hodnota akcie, dividenda na akcii, výplatní poměr, aktivační poměr, dividendový výnos a další.

### **Provozní ukazatele**

Provozní ukazatele charakterizují základní aktivitu podniku. Informace čerpají především z výkazu zisku a ztráty, tedy opírají se o tokové veličiny.

#### *Mzdová produktivita*

Vyjadřuje, jaká část výnosů připadá na 1 Kč mezd. Výsledné hodnoty by měly v čase vzrůstat.

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{mzdy}}$$

#### *Produktivita práce*

Udává, jaká část výnosů připadá na 1 zaměstnance. Je zřejmé, že hodnota by měla být maximální.

$$\text{Produktivita práce} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

#### *Nákladovost výnosů*

Výsledné hodnoty by v čase měly být co nejnižší, neboť vyjadřují zatížení výnosů celkovými náklady.

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

### *Materiálová náročnost výnosů*

Ukazatel udává zatížení výnosů náklady na spotřebovaný materiál a energie. (13)

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

#### **2.3.11 Analýza soustav ukazatelů**

Značnou nevýhodou ukazatelů, které jsem popisovala v předešlých kapitolách, je, že charakterizují pouze určitou část činnosti společnosti. Tuto slabinu odstraňují analýzy soustav ukazatelů, které vyjadřují finanční situaci a výkonnost podniku jediným číslem.

Jedním z důvodů, proč tyto modely vznikly, byla snaha o včasné rozpoznání nestability a možnosti bankrotu. Ohrožené podniky totiž určitou dobu před svým úpadkem mohou vykazovat určité anomálie ve svém vývoji. K tomuto účelu slouží bankrotní modely. Mohu jmenovat např. Altmanův Taflerův a Beaverův model. (1)

Druhou skupinou souhrnných modelů jsou bonitní neboli ratingové, které vyjadřují stav finanční situace společnosti. Mezi ně se řadí indexy Quick test, index bonity a Tamariho model. (13)

Bonitní a bankrotní modely jsou obecně nazývány jako modely predikční. (1)

#### *Altmanův model (Z-skóre)*

Jeden z nejznámějších a nejpopulárnějších souhrnných modelů vytvořil Edward Altman. Z-skóre je tzv. diskriminační analýza. Výsledkem je předpověď, zda podnik bude v budoucnu prosperovat nebo přijde pravděpodobný krach. (4)

Altmanův index má dvě podoby: pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi a pro ostatní organizace. (10)

Z-skóre pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi: (1)

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5$$

Pro ostatní typy společností platí rovnice: (13)

$$Z = 0,717 \cdot X1 + 0,847 \cdot X2 + 3,107 \cdot X3 + 0,420 \cdot X4 + 0,998 \cdot X5$$

kde:

$$X1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$X4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X5 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

**Tabulka 1: Vyhodnocení Altmanova indexu**

Podnik s veřejně obchodovatelnými akciemi	Ostatní podniky	Interpretace
$Z > 2,99$	$Z > 2,9$	Uspokojivá finanční situace
$1,81 < Z < 2,99$	$1,2 < Z < 2,9$	Tzv. šedá zóna – nevyhraněná finanční situace
$Z < 1,81$	$Z < 1,2$	Silné finanční problémy

Zdroj: (1)

### Indexy IN

Indexy IN byly sestaveny manželi Neumaierovými pro české podniky. Postupně vznikaly verze IN95, IN99, IN01 a IN05. (10)

$$IN05 = 0,13 \cdot X1 + 0,04 \cdot X2 + 3,97 \cdot X3 + 0,21 \cdot X4 + 0,09 \cdot X5$$

kde:

$$X1 = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X2 = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$$X3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$$

$$X4 = \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}$$

$$X5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

**Tabulka 2: Vyhodnocení indexu IN05**

Hodnoty	Interpretace
$IN05 > 1,6$	Podnik tvoří hodnotu
$0,9 < IN05 < 1,6$	Tzv. šedá zóna
$IN05 < 0,9$	Podnik netvoří hodnotu

Zdroj: (10)

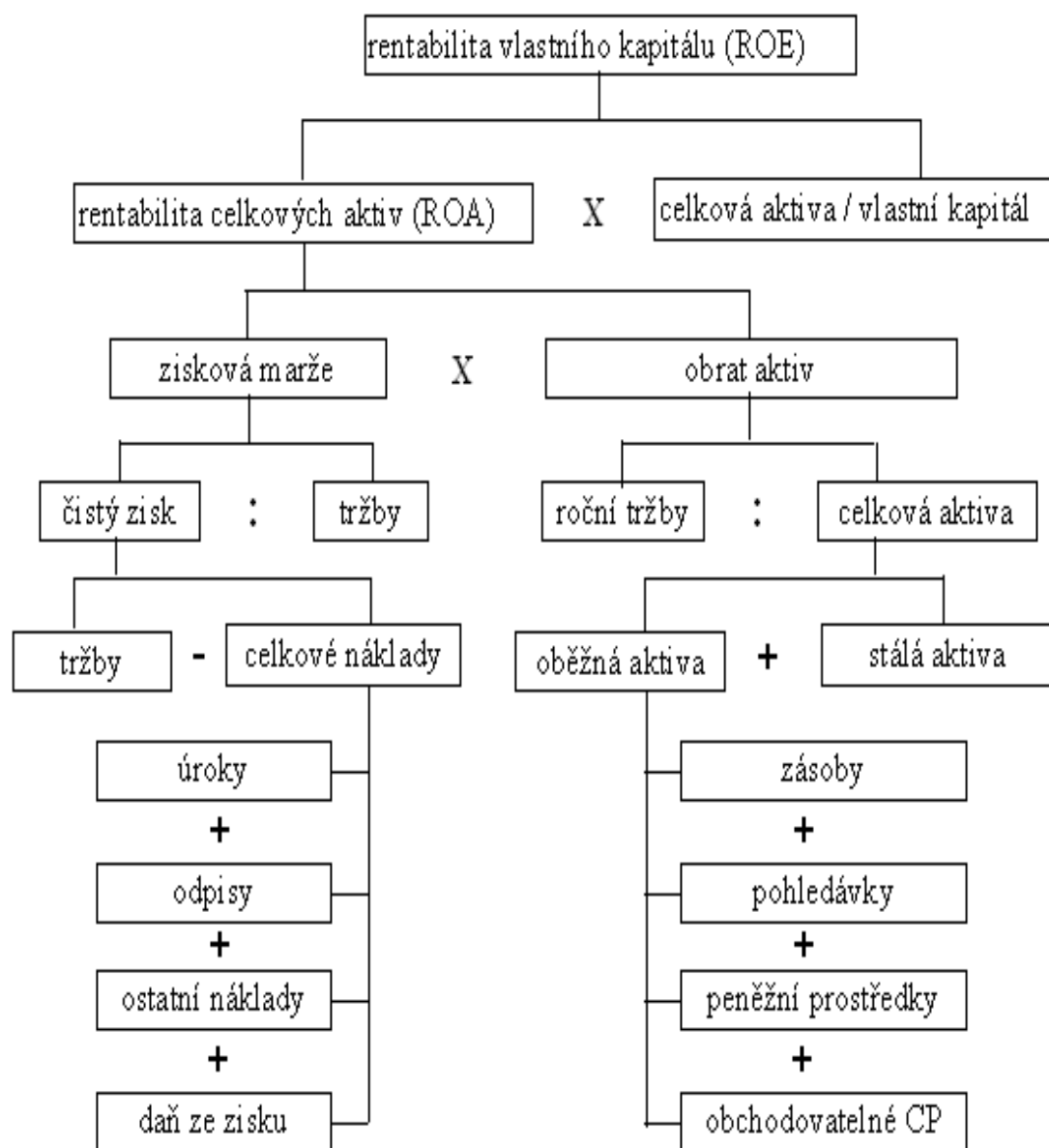
### **2.3.12 Pyramidové rozklady ukazatelů**

Dále existují tzv. pyramidové rozklady ukazatelů, jež identifikují logické a ekonomické vazby mezi ukazateli. Je vybrán vrcholový ukazatel, který je pomocí matematických vztahů postupně rozkládán na dílčí ukazatele. Díky viditelným vazbám lze lépe identifikovat příčinu výsledné hodnoty vrcholového ukazatele a učinit opatření ke zlepšení zjištěného stavu. Mezi nejčastěji využívané patří Du Pontův diagram. (1)

#### *Du Pontův diagram*

Du Pontův diagram zachycuje postupný rozklad rentability vlastního kapitálu na dílčí ukazatele, čímž jsou odhaleny vzájemné vazby mezi nimi. Poprvé byl použit v nadnárodní společnosti Du Pont de Nemours. Levá strana odvozuje ziskovou marži, zatímco pravá strana pracuje s položkami rozvahy. (13)

Obrázek 2: Du Pontův diagram



Zdroj: (14)



## 2.4 Moderní metody měření výkonnosti

Slabinou tradičních ukazatelů finanční analýzy je omezení na účetní data. Moderní metody hodnotí výkonnost z pohledu ekonomického. Existuje mnoho takových metod, mohu jmenovat např. diskontované cash flow nebo tržní přidanou hodnotu. Pro potřeby mé diplomové práce budu provádět analýzu pomocí ekonomické přidané hodnoty.

### 2.4.1 Ekonomická přidaná hodnota EVA (Economic Value Added)

Model byl publikován roku 1989 společností Stewart & Co v USA a rychle se rozšířil i do Evropy. (13)

Je nástrojem pro:

- Měření a řízení výkonnosti podniku
- Řízení a motivování zaměstnanců
- Ocenění podniků
- Hodnocení investic

Ekonomická přidaná hodnota vychází z ekonomického zisku.

$$\text{ekonomický zisk} = \text{příjmy} - \text{explicitní náklady} - \text{implicitní náklady}$$

$$\text{ekonomický zisk} = \text{účetní zisk} - \text{implicitní náklady}$$

Z uvedených rovnic vyplývá, že ekonomický zisk je nižší než účetní. Ekonomický zisk vzniká v případě, že čistý zisk převyšuje cenu vlastního kapitálu – podnik tvoří pro majitele hodnotu navíc oproti alternativní investici se stejným rizikem.

Ekonomická přidaná hodnota zahrnuje náklady jak na cizí, tak na vlastní kapitál, čímž promítá do výkonnosti také riziko. Náklady na vlastní kapitál odráží náklady obětované příležitosti, které by investoři mohli použít při jiných projektech. (9)

EVA vyjadřuje, jak podnik přispěl svými aktivitami ke zvýšení, popř. snížení hodnoty pro vlastníky. Je žádoucí, aby výsledná hodnota dosahovala co nejvyšších čísel.

Jestliže  $EVA = 0$ , pak vlastníci vydělali ve formě zisku přesně tolik, kolik bylo potřeba na pokrytí nákladů na kapitál.

Pokud  $EVA > 0$ , pak společnost tvoří hodnotu pro majitele.

Pokud  $EVA < 0$ , potom podnik svou činností snižuje hodnotu pro vlastníky. To může nastat i v případě, kdy účetní zisk je sice kladný, ale menší než výnosy očekávané vlastníky. (10)

#### Výpočet EVA

$$EVA = EBIT \cdot (1 - t) - WACC \cdot C$$

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK$$

kde:

WACC	průměrné náklady na celkový kapitál
C	celkový kapitál
EBIT	výsledek hospodaření před úroky a zdaněním
t	sazba daně z příjmu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
$r_e$	náklady na vlastní kapitál

Největším problémem při kvantifikaci ekonomické přidané hodnoty je určení nákladů na vlastní kapitál. Náklady na vlastní kapitál odráží požadovanou výnosnost, která odpovídá danému riziku. Rovnají se výnosnosti alternativní investice, která je stejně riziková.

Náklady na vlastní kapitál lze určit následujícími metodami:

- model oceňování kapitálových aktiv - CAPM
- arbitrážní model oceňování APM
- Gordonův růstový model
- stavebnicové modely

Stavebnicové modely jsou používány pro nedokonalý kapitálový trh a tržní ekonomiku s krátkou dobou fungování, což jsou předpoklady pro modely CAPM a APM. Rizikové prémie se neodvozují z kapitálového trhu, ale z účetních dat.

Existuje několik modelů, pro potřeby této diplomové práce uvádím metodiku Ministerstva průmyslu a obchodu, která je zveřejněna na internetových stránka [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz). Jedná se ratingový model INFA. (9)

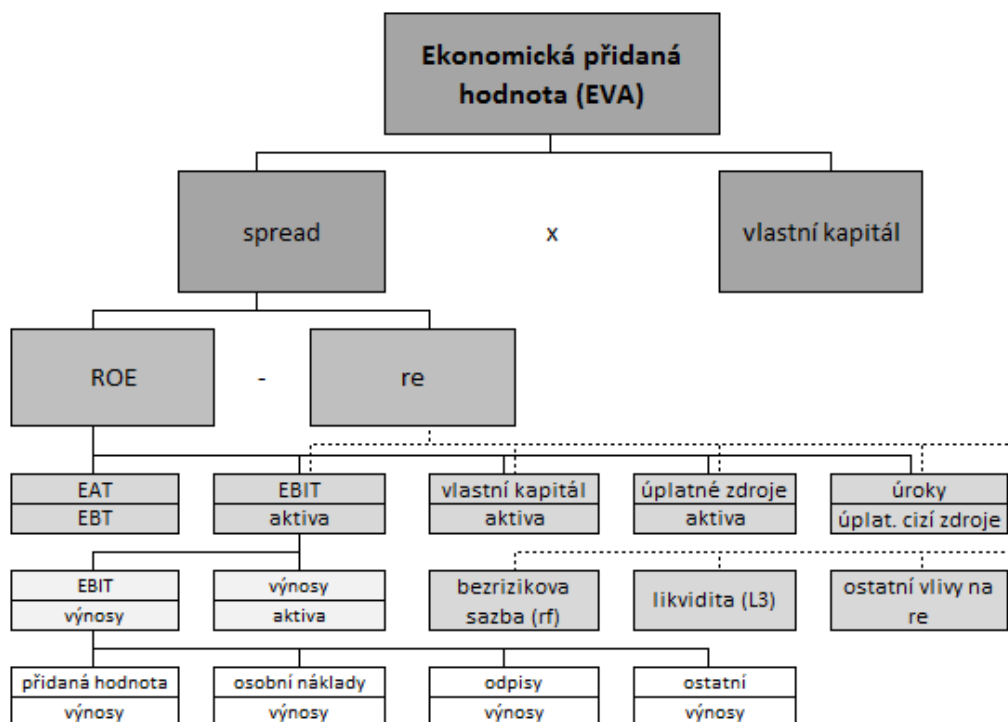
$$r_e = r_f + RP$$

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{podnik} + r_{finstab} + r_{finstr}$$

kde:

RP	riziková přírážka
$r_f$	bezriziková sazba
$r_{LA}$	funkce ukazatelů charakterizujících velikost podniku
$r_{podnik}$	funkce ukazatelů charakterizujících tvorbu produkční síly
$r_{finstab}$	funkce ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasivy
$r_{finstr}$	funkce ukazatelů charakterizujících dělení produkční síly

**Obrázek 3: Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA**



Zdroj: (11)

### 3 Analýza problému a současné situace

#### 3.1 Informace o společnosti

##### 3.1.1 Základní údaje

Obchodní firma:	AEROSERVIS, s.r.o.
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Založení:	1. května 1993
Vznik:	9. srpna 1993
Základní kapitál:	160 000 Kč
IČO:	48533408
DIČ:	CZ48533408
Sídlo:	Brno, Tuřany, Letiště Brno, PSČ 627 00
Jednatelé:	Ing. Jan Václavík Tomáš Blažkovský

Logo:



AEROSERVIS, s.r.o. se zabývá údržbou, opravami a modifikacemi letadel.

Společnost zajišťuje:

- údržbu letadel
- standardní i nestandardní opravy dle platné dokumentace
- zástavby (radionavigační systémy, úpravy draku a interiéru)
- opravy a generální opravy přístrojů a agregátů
- poradenské služby a technickou pomoc
- dodávky náhradních dílů
- projektování nevýznamných změn týkajících se draku, interiéru a avioniky a významných změn avioniky

Další činnosti:

- dodávky a opravy všech náhradních dílů pro letouny řady L410 a ZLIN
- výcvik personálu údržby pro některé typy letadel

### 3.1.2 Historie a současnost

Společnost Aeroservis, s.r.o. vznikla 1. května 1993 a do obchodního rejstříku zbyla zapsána 9. srpna 1993. Již od počátku byla společností s ručením omezeným se základním kapitálem 160 000 Kč, jehož výše se dodnes nezměnila.

V roce 1998 podnik získal oprávnění k údržbě letadel podle mezinárodního předpisu JAR-145, které se stalo základním kamenem pro poskytování služeb v zahraničí. V roce 2004 bylo toto oprávnění převedeno na evropské oprávnění dle Part-145. O dva roky později přibýlo oprávnění Organizace oprávněná k projektování dle Part-21.

Od roku 2008 se společnost snaží diverzifikovat svůj podnikatelský záměr. Získává nová oprávnění k designu, údržbě a modifikacím na jiné typy letadel, např. k servisu letounů řady SAAB 340. V současné době usiluje o získání oprávnění pro letouny typu ATR.

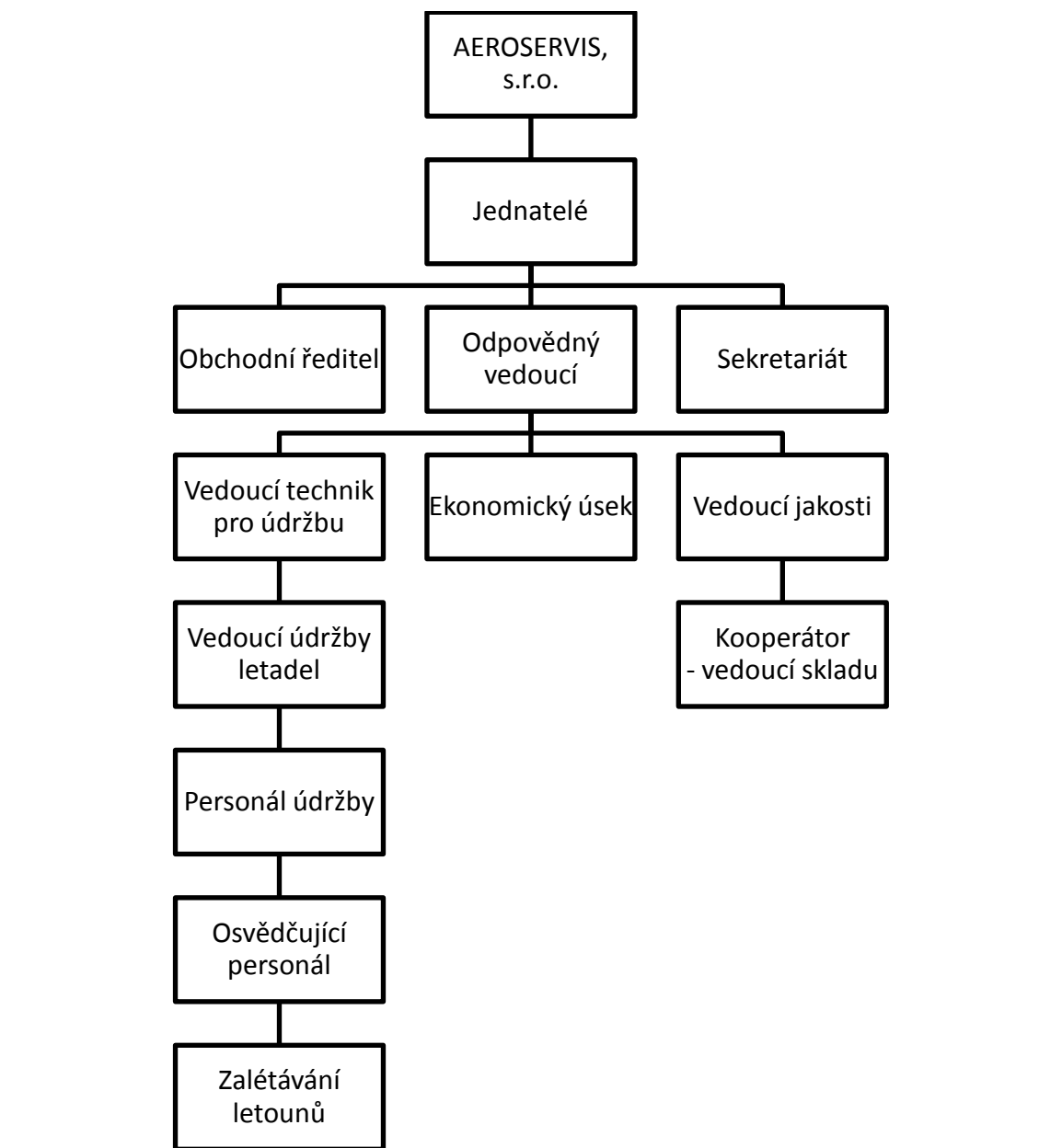
**Obrázek 4: Firemní prostory a letadlo společnosti BenAir**



Zdroj: (28)

### 3.1.3 Organizační struktura vedení společnosti

Obrázek 5: Organizační struktura společnosti Aeroservis, s.r.o.



Zdroj: (29)

## **3.2 Strategická analýza**

Strategická analýza popisuje vnitřní a vnější prostředí společnosti. Jejím komplexním výstupem je analýza SWOT, která identifikuje silné a slabé stránky na straně jedné a příležitosti s hrozbami na straně druhé.

### **3.2.1 Analýza PESTE**

PESTE je důležitým nástrojem pro poznání vnějšího prostředí společnosti. Smyslem je identifikovat faktory, které mohou společnost ovlivňovat.

#### **Politické a legislativní faktory**

Současná politická situace v České republice je nestabilní, je nastolena úřednická vláda. Brzké volby a jejich výsledky mohou významně ovlivnit společnost působící na českém trhu. Podniky by tedy měly být připraveny na změny a počítat s případnými nepříjemnostmi.

V oboru existuje samozřejmě řada legislativních omezení. Jako jedno z nejvýznamnějších bych ráda zmínila potřebu vlastnit zvláštní certifikáty a oprávnění pro manipulaci s jednotlivými typy letadel. Toto považuji na jednu stranu za omezující faktor, na druhé straně je však možné se tímto omezením diferencovat a získat tak konkurenční výhody.

#### **Ekonomické faktory**

Už i Českou republiku ovlivňuje současná světová hospodářská krize. Projevuje se to mimo jiné meziročním snížením hrubého domácího produktu o 3,1 %. (20)

I přesto, že celková průmyslová produkce v roce 2009 vzrostla o 1,8 %, v odvětví výroba ostatních dopravních prostředků poklesla o 32 %.

V roce 2010 se očekává zvyšování úrokových sazeb. (23)

Inflace v roce 2009 byla 1 %, což lze vzhledem k vývoji za posledních 10 let považovat za nízkou úroveň. (22)

Česká koruna od roku 2000 posilovala svůj kurz, nicméně v roce 2009 došlo k oslabení naší měny. (19)

Jihomoravský kraj má významný ekonomický potenciál. Svým hrubým domácím produktem se podílí 10,1 % na hrubém domácím produktu České republiky. Brno má dlouhou průmyslovou tradici a také dnes zde má dominantní postavení zpracovatelský průmysl.

### **Sociální faktory**

Jihomoravský kraj je rozlohou čtvrtým největším krajem v republice. Má více než 1 milion obyvatel s převahou ženského pohlaví. Průměrný věk obyvatelstva v kraji je 40,8 let. Obyvatelé mají nadprůměrnou vzdělanostní úroveň, na čemž má podíl především kvalitní vysoké školství hlavně v Brně. Pro Aeroservis z toho plyne příležitost pro získávání vzdělaných a kvalifikovaných pracovníků. Mírou nezaměstnanosti se tento region řadí na 9. místo ze 14 krajů hodnotou 6,83 %, kdy se o 1 pracovní místo uchází průměrně 5,2 zájemců. Průměrná mzda na zaměstnance 21 568 Kč v kraji je pod celostátním průměrem. (21)

### **Technologické faktory**

Věda a výzkum v dnešním světě postupují mílovými kroky a rozvoj ve většině odvětví je velmi rychlý. Jinak tomu není ani v letectví. Vývojové společnosti neustále pracují na inovacích, které pomáhají ke zvýšení efektivity, ale také zmenšují dopady leteckého průmyslu na životní prostředí. Tyto nové technologie jsou zakomponovány do stávajících letadel, ale také dávají vznik novým typům.

V oboru údržby letadel je nutné disponovat různými oprávněními. Tato skutečnost z určitého hlediska také omezuje konkurenční prostředí, protože nutí podniky úzce se specializovat.



## **Ekologické faktory**

V současnosti je na ekologii ve vyspělém světě kladen velký důraz, především letecká doprava produkuje velké množství zplodin.

Společnosti působící v odvětví musí dodržovat mnohé ekologické normy, aby svou činnost mohly vůbec vykonávat.

### **3.2.2 Porterova analýza**

Porterův model zkoumá pět základních faktorů, které ovlivňují pozici společnosti na trhu, a to stávající konkurenci, potenciální konkurenci, vyjednávací sílu zákazníků a dodavatelů a možnosti substitutů a komplementů.

#### **Stávající konkurence**

Samozřejmě i v tomto oboru existují konkurenční podniky. Mezi hlavní konkurenty Aeroservisu patří následující společnosti.

Sabena Technik je největším podnikem, který zajišťuje údržbu letounů ATR. Sídli v Paříži a má pobočky v Bruselu, Monastiru, Singapuru, Nimes a Bordeaux s 3 000 zaměstnanci.

Alenia je italská společnost, která se podílí na výrobě letounů ATR. Údržbou se zabývá jen okrajově, spíše modifikacemi letounů.

LOT, polský národní dopravce, je známá společnost, zabývající se údržbou letadel, avšak má omezenou kapacitu a zaměřuje se spíše na velká letadla.

Dánská společnost Cimber Air Maintenance je na trhu více než 60 let a řadí se mezi významné konkurenty.

MK Tech Slovenia je novým protivníkem. Společnost je ve svém přístupu velmi agresivní, její nevýhodou však je, že nemá vlastní prostory.

Srbské údržbové centrum Jat Technika sídlí v Bělehradě. Zaměřuje se ale spíše na velká letadla.

### **Noví konkurenti**

Letecká doprava je dynamicky se rozrůstající odvětví. Ve střední a východní Evropě je situace taková, že letecké společnosti pocítují nedostatek servisních středisek. Z tohoto důvodu na tento trh začínají pronikat společnosti z okolních zemí. Střední a východní Evropa je také atraktivní pro západní země kvůli nižším provozním nákladům a z toho plynoucím vyšším ziskům. Je zde vysoká koncentrace dobrých techniků a mechaniků, ze kterých mnozí mají zkušenosti právě v letecké dopravě.

Obecně lze tedy říci, že cílový trh v oblasti střední Evropy je vysoce atraktivní.

### **Zákazníci**

Zákazníci Aeroservisu jsou provozovatelé letadel převážně v evropských zemích. Z převážné většiny se jedná o stálé obchodní partnery, tudíž veškeré obchodní podmínky jsou smluvně dohodnuty ve smlouvách platných pro delší časové období. Vyjednávací síla zákazníků sice existuje, ale není příliš vysoká, protože činnost jednotlivých údržbových společností je často vysoce diferencovaná vzhledem k potřebě zvláštních oprávnění pro určité typy letadel. Tento faktor však nesmí být přeceňován, protože konkurence existuje a závislost na zákaznících je dána obecnou povahou podnikání.

### **Dodavatelé**

Hlavním sortimentem, který společnost odebírá, jsou náhradní díly do letadel. Podle své povahy jde o vysoce diferencované produkty, které bývají sortimentem převážně společností, které daný typ letadla vyrábí, tudíž dodavatelé mají velkou vyjednávací sílu a mohou si klást vlastní podmínky. Jedná se především o cenu a dobu

splatnosti. Jelikož se velmi často jedná o velice drahé výrobky, dodavatelé požadují také platby předem ve formě záloh.

### **Substituty a komplementy**

Na daném trhu v podstatě neexistují substituty. Letecké společnosti musí svá letadla pravidelně udržovat, aby byly splněny bezpečnostní normy. Hrozbou v této oblasti je možnost zakládat si vlastní servisní střediska a tedy žádná potřeba vyhledávání externích společností. To je ovšem nákladné a proto toho využívají spíše velké letecké společnosti.

Komplementem k údržbě a opravám letadel mohou být např. různé modifikace a přestavby, což ovšem patří do běžné činnosti Aeroservisu.

### **3.2.3 Silné stránky**

Silné stránky odráží konkurenční výhody, díky kterým je podnik silnější jednotkou na trhu. Pro společnost je důležité mít co nejvíce konkurenčních výhod, protože pokud zákazníkovi nabídne něco navíc než konkurence, zajistí si tím svou existenci.

Protože Aeroservis funguje již od roku 1993, má poměrně dlouhou historii. Tento faktor působí na zákazníka velmi pozitivně, protože v něm vyvolává důvěru v samotný podnik.

Silnou stránkou je také existence vlastních prostor. Snižuje to náklady na nájemné a nehrozí riziko vypovězení smlouvy s pronajímatelem. Také je možno upravovat prostory podle vlastních potřeb bez zbytečných dohadů a problémů s vlastníkem.

Aeroservis vlastní řadu oprávnění. Nejvýznamnější roli zde hraje oprávnění dle Part-21. Společnost může navrhovat, projektovat a provádět konstrukční změny draků, avioniky atd., což je schopno nabídnout jen málo podniků v Evropě.

Velmi důležitým atributem jsou nízké ceny. Základem je levnější pracovní síla než v západní Evropě, ale také v Praze.

Protože je v letecké dopravě kladen velký důraz na čas, pracuje se v Aeroservisu i o víkendech nebo v noci. Zákazníci mají největší přepravní výkony během pracovních dnů a je pro ně nejlepší provádět kratší opravy během víkendů. Rovněž je problém s tím, že když dají letoun do opravy nebo údržby, musí si pronajmout jiný a to zvyšuje náklady.

Další silnou stránkou je, že Aeroservis využívá mechaniky od svých zákazníků.

### **3.2.4 Slabé stránky**

Slabé stránky podniku odráží na rozdíl od silných stránek konkurenční nevýhody. Samozřejmým cílem, který plyne z povahy podnikání je eliminace negativních dopadů činnosti a slabých stránek a tedy i konkurenčních nevýhod a následné zvýšení celkové konkurenceschopnosti.

Tak jako všude jinde i Aeroservis disponuje slabými stránkami.

Velký nedostatek je pocíťován v absenci dostatečných prostor i přesto, že byla v roce 2007 postavena budova. Tento hangár je však malý pro větší letadla a vejdou se sem tedy pouze některé typy. Vedení společnosti však tento problém již řeší a částečně je zpracován podnikatelský záměr na projekt stavby nového hangáru, který bude umístěn hned vedle stávajícího. Prozatím však nedostatek prostoru znamená významnou slabinu podniku.

Jako velká slabina se jeví vysoké zadlužení společnosti, jehož důsledkem je zajištění bankovního úvěru zástavou podnikových pohledávek.

Společnost se také občas potýká s finančními problémy, kdy nemá včas uhrazeny pohledávky a musí posečkat s placením závazků.

### 3.2.5 SWOT analýza

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> <li>• vlastní údržbové prostory</li> <li>• historie</li> <li>• velké množství oprávnění</li> <li>• nízké ceny</li> <li>• vysoké pracovní nasazení a kvalifikovaní zaměstnanci</li> <li>• využívání mechaniků od zákazníků</li> <li>• oprávnění</li> <li>• časová a prostorová flexibilita</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• nedostatečné prostory pro některé typy letadel</li> <li>• postoupení pohledávek bance jako záruka pro poskytnutý úvěr</li> <li>• problémy s likviditou</li> <li>• vysoké zadlužení</li> <li>• problémy s likviditou</li> </ul>
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> <li>• proniknutí na nové trhy</li> <li>• výcvik studentů a absolventů</li> <li>• nová oprávnění a certifikáty</li> <li>• oslabení české koruny</li> <li>• nabízet outsourcing podnikům, které v důsledku světové finanční krize zruší svá údržbová střediska</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• stávající konkurence</li> <li>• vznik nových konkurenčních společností</li> <li>• světová ekonomická krize</li> <li>• růst nákladů</li> <li>• nepříznivý měnový vývoj</li> <li>• nebezpečí růstu daňového zatížení</li> <li>• velký nedostatek kvalifikované pracovní síly</li> <li>• odchod zaměstnanců</li> </ul>

### 3.3 Analýza absolutních ukazatelů

#### 3.3.1 Horizontální analýza

V horizontální analýze jsou vyjádřeny meziroční změny jednotlivých položek účetních výkazů jak v absolutní, tak v procentuální formě, které poukazují na jejich vývoj v čase.

#### Horizontální analýza aktiv

Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv

Položka/rok, změna	2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>Aktiva celkem</b>	<b>20 689</b>	<b>49,02</b>	<b>-14 999</b>	<b>-23,85</b>	<b>-2280</b>	<b>-4,76</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>8 533</b>	<b>47,56</b>	<b>1 243</b>	<b>4,70</b>	<b>-1 530</b>	<b>-5,52</b>
DNM	1 112	139,35	-503	-26,34	-426	-30,28
DHM	7 521	44,13	1 746	7,11	-1 104	-4,20
DFM	-100	-100	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>13 425</b>	<b>73,08</b>	<b>-15 173</b>	<b>-47,72</b>	<b>1753</b>	<b>10,55</b>
Zásoby	3 213	27,73	-8 023	-54,22	101	1,49
Dlouhodobé pohledávky	-1 611	-	0	0	1 611	100
Krátkodobé pohledávky	7 811	127,07	-3 514	-25,18	-2 394	-22,92
Krátkodobý finanční majetek	4 012	627,86	-3 636	-78,18	5 435	535,47
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>-1 269</b>	<b>-21,53</b>	<b>-1 069</b>	<b>-23,11</b>	<b>-2 503</b>	<b>-70,37</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

Celková bilanční suma v roce 2007 vzrostla téměř o 50 %, avšak následující období klesla na téměř stejnou výši jako v roce 2006. Na růst měla vliv jak stálá, tak i oběžná aktiva. Pokles v roce 2009 byl zanedbatelný a ještě více se přiblížil hodnotě v roce 2006.

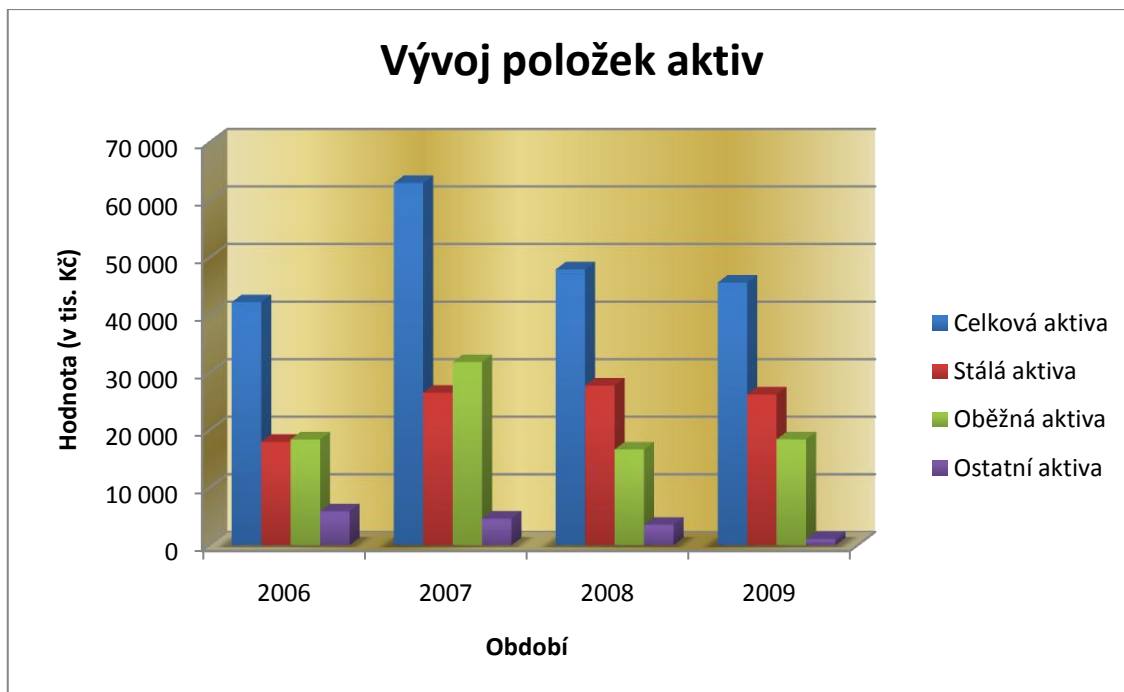
Stálá aktiva se člení na dlouhodobý nehmotný, dlouhodobý hmotný a dlouhodobý finanční majetek. V roce 2007 byl pořízen dlouhodobý nehmotný majetek a jeho

hodnota meziročně vzrostla o necelých 140 %, tedy o více než 1 milion Kč. V tomtéž účetním období byla postavena nová budova hangáru, protože se společnost přestěhovala z původního sídla v Holešově do Brna. Také byl odprodán všechn dlouhodobý finanční majetek.

Při posuzování vývoje oběžných aktiv si nelze nevšimnout jejich razantního nárůstu v roce 2007, který způsobil zejména krátkodobý finanční majetek, jehož hodnota se zvýšila o více než 4 miliony Kč, tj. téměř 628 %. Jedná se hlavně o peníze na bankovních účtech. Tato položka se ovšem v následujícím roce opět výrazně snížila. Rok 2009 znamenal výrazné navýšení jejich hodnoty o více než 3 miliony Kč. Vývoj zásob vysvětluje příprava na objemnou objednávku pro významného zákazníka, která byla následně v roce 2008 realizována. V dalším roce si zásoby udržely téměř stejnou hladinu. I přesto, že se krátkodobé pohledávky v roce 2007 více než zdvojnásobily, nadále jich každoročně ubývá a postupně se blíží stavu roku 2006.

Ostatní aktiva mají klesající tendenci.

**Graf 1: Vývoj položek aktiv**



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

## Horizontální analýza pasiv

Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv

Položka/rok, změna	2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>Pasiva celkem</b>	<b>20 689</b>	<b>49,02</b>	<b>-14 999</b>	<b>-23,85</b>	<b>-2 280</b>	<b>-4,76</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>6 373</b>	<b>58,10</b>	<b>682</b>	<b>6,22</b>	<b>4 494</b>	<b>38,57</b>
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Rezervní fondy	0	0	0	0	0	0
VH minulých let	-4 946	-280,54	6 375	200,28	681	21,33
VH běžného ÚO	11 319	228,90	-5 693	-89,32	3 813	559,91
<b>Cizí zdroje</b>	<b>14 316</b>	<b>38,06</b>	<b>-15 681</b>	<b>-30,20</b>	<b>-6 774</b>	<b>-18,69</b>
Krátkodobé závazky	14 812	77,51	-14 843	-43,75	-4 299	-22,53
BÚ a výpomoci	-496	-2,68	-838	-4,65	-2 475	-14,42

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

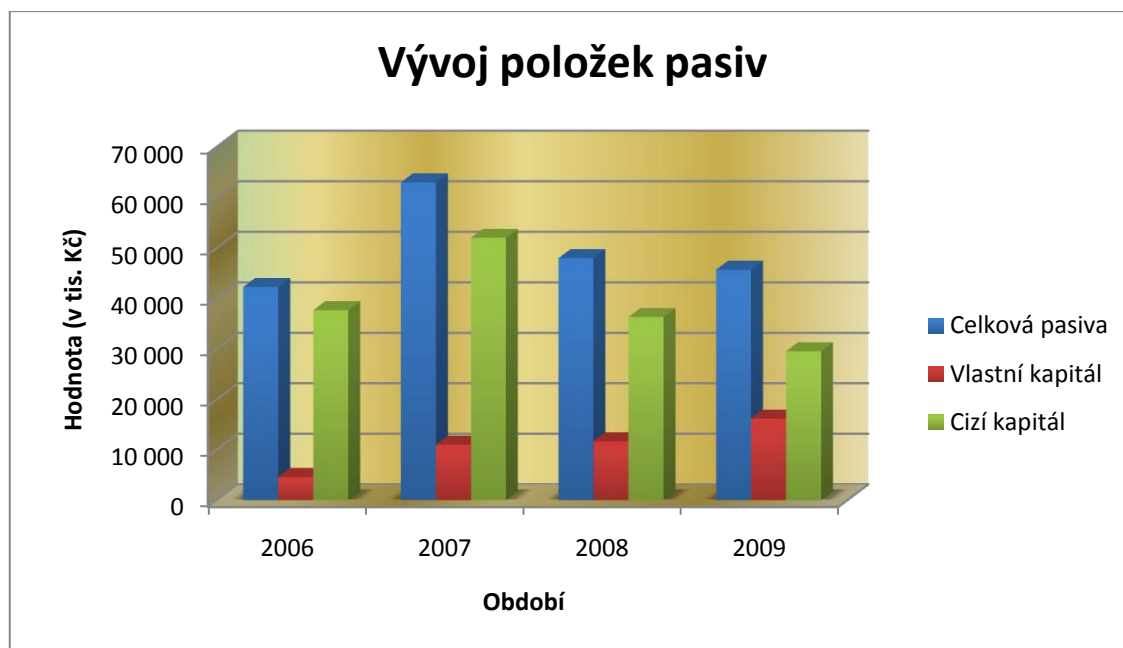
Významný nárůst celkových pasiv v roce 2007 zapříčinily především hodnoty výsledku hospodaření běžného účetního období a krátkodobých závazků. Podnik v roce 2007 přešel ze ztráty do zisku téměř 6,5 milionu Kč, tj. meziroční změna byla 228,9 %. V roce 2008 společnost sice opět dosáhla zisku, avšak pouze 681 000 Kč, což představuje snížení o téměř 90 %. Rok 2009 přinesl pozitivní výsledek hospodaření ve výši necelých 4,5 milionů Kč.

Základní kapitál zůstává neměnný ve výši 160 000 Kč již od založení společnosti.

Zvýšení hodnoty cizích zdrojů v roce 2007 o necelých 14,5 milionů Kč bylo způsobeno krátkodobými závazky z obchodních vztahů, které vzrostly o více než 10,5 milionů Kč. V roce 2008 se situace vrátila na úroveň roku 2006 a v následujícím období dále klesla. Mírné snižování bankovních úvěrů během obou sledovaných let napovídá o postupném splácení již dříve poskytnutých půjček.



**Graf 2: Vývoj položek pasiv**



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

## Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

**Tabulka 5: Horizontální analýza tokových veličin**

Položka/rok, změna	2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby za prodej zboží	-20 237	-88,66	25 227	974,39	-19 687	-70,78
Obchodní marže	-2 216	-72,90	1 288	156,31	-727	-34,42
Výkony	-7 216	-12,55	8 866	17,64	-14 283	-24,15
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 111	4,03	5 261	9,66	-14 626	-24,49
Výkonová spotřeba	-21 963	-37,54	10 961	30,00	-18 728	-39,43
Přidaná hodnota	12 531	619,12	-807	-5,54	3 718	27,04
Osobní náklady	1 950	39,20	1 957	28,26	-1 741	-19,60
Provozní VH	11 349	302,64	-4 526	-59,56	4 238	137,91
Finanční VH	316	30,56	-1 420	-197,77	390	18,24
Mimořádný VH	161	100	0	0	0	0
VH za účetní období	11 319	228,89	-5 693	-89,32	4 628	559,91

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

Tržby za prodej zboží meziročně výrazně kolísaly, což se odrazilo také na obchodní marži. I přesto, že výkony měly stejný trend jako předcházející položky, nebyly výkyvy vzhledem k jejich objemu tak razantní. Upozorňuji pouze na výraznější pokles v roce 2009 o více než 14 milionů Kč. Na hodnotu výkonů měly významný vliv tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tyto tržby měly rostoucí trend až do konce roku 2008, následovalo jejich snížení o 14,6 milionů Kč. Hodnoty výkonové spotřeby byly nestabilní, což zapříčinila zejména spotřeba materiálu a energie. Přidaná hodnota vykázala nejvyšší nárůst v roce 2007, kdy vzrostla o 12,5 milionů Kč, tzn. znásobila svou hodnotu 6-krát. V roce 2008 se sice snížila, ale již ne tak výrazně a v následujícím roce vzrostla o 27 %. Osobní náklady měly rostoucí tendenci meziročně o necelé 2 miliony Kč, jen v roce 2009 opět klesly téměř na hodnotu roku 2007.

Po popisu meziročních změn u výše jmenovaných položek je zřejmé, že i provozní výsledek hospodaření bude mít určité výkyvy hodnot. Nicméně je velice pozitivní, že ze záporné hodnoty v roce 2006 společnost dosáhla kladného provozního hospodářského výsledku v následujících třech letech.

I přes nárůst hodnot v letech 2007 a 2009 zůstává finanční výsledek hospodaření v záporných hodnotách, což poukazuje na uskutečňování investic a rozvoj společnosti.

Podnik vykazoval v roce 2006 mimořádnou ztrátu, která vznikla v důsledku mimořádných nákladů. V dalších letech už tato ztráta nevznikla.

Nyní se dostávám k výsledku hospodaření za účetní období. Záporný provozní výsledek hospodaření roku 2006 způsobil, že se společnost dostala do celkové ztráty téměř 5 milionů Kč. V dalších letech nastal rostoucí trend a už v roce 2007 vznikl zisk více než 6 milionů Kč. I když v roce 2008 poklesl o více než 5,6 milionů Kč, rok 2009 znamenal opětovný nárůst na téměř 4,5 milionů Kč.

### 3.3.2 Vertikální analýza

Do analýzy absolutních ukazatelů patří také vertikální analýza, která popisuje strukturu jednotlivých položek účetních výkazů. Jedná se o procentní podíly položek na celku.

#### Vertikální analýza aktiv

Tabulka 6: Vertikální analýza aktiv

Položka/rok	2006	2007	2008	2009
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>42,5 %</b>	<b>42,1</b>	<b>57,9 %</b>	<b>57,4 %</b>
DNM	1,9 %	3,0 %	3,0 %	2,2 %
DHM	40,4 %	39,1 %	54,9 %	55,2 %
DFM	0,2 %	0 %	0 %	0 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>43,5 %</b>	<b>50,5 %</b>	<b>34,7 %</b>	<b>40,3 %</b>
Zásoby	27,4 %	23,5 %	14,1 %	15,1 %
Dlouhodobé pohledávky	0 %	-2,6 %	-3,3 %	0 %
Krátkodobé pohledávky	14,6 %	22,2 %	21,8 %	17,6 %
Krátkodobý finanční majetek	1,5 %	7,4 %	2,1 %	7,6 %
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>14,0 %</b>	<b>7,4 %</b>	<b>7,4 %</b>	<b>2,3 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

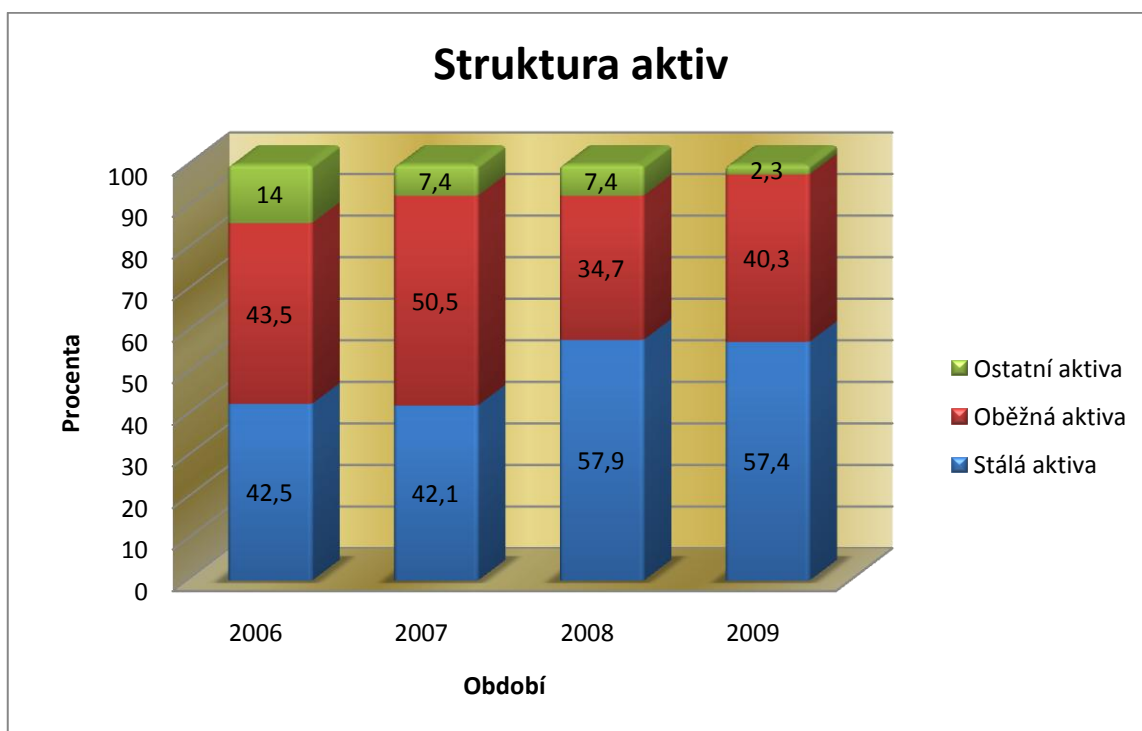
V roce 2006 měla stálá a oběžná aktiva téměř stejný podíl na celkovém majetku. Ostatní aktiva tvořila 14 %. Také jako v ostatních letech měl ve stálých aktivech dominantní postavení dlouhodobý hmotný majetek, a to s podílem 40,4 %. Ten byl z největší části tvořen nedokončeným dlouhodobým hmotným majetkem. Dlouhodobý nehmotný majetek tvořil 1,9 % všech aktiv a dlouhodobý finanční majetek se podílel 0,2 %. Oběžná aktiva zaujímala největší část, avšak ne výrazně větší než stálá, jen o 1 %. Zásoby zde mají rozhodující vliv 27,4 %. Krátkodobé pohledávky byly zastoupeny 14,6 % a nepatrná část byla tvořena krátkodobým finančním majetkem. Ostatní aktiva měla na celkovém majetku podíl 14 %.

V roce 2007 vzrostla část oběžných aktiv na úkor ostatních. O 7,6 % vzrostl podíl krátkodobých pohledávek a výrazně stoupl i u krátkodobého finančního majetku. Nastal trend snižování podílu zásob. Poměr dlouhodobého majetku zůstal téměř nezměněn, společnost již ale nevlastnila dlouhodobý finanční majetek.

Rok 2008 změnil poměr stálých a oběžných aktiv, kdy dlouhodobý majetek tvořil 57,0 % a krátkodobý majetek pouhých 34,7 % celkových aktiv. Bylo to způsobeno snížením zásob a krátkodobého finančního majetku. I když se dlouhodobý hmotný majetek zvýšil pouze o necelé 2 miliony Kč, jeho podíl díky snížení celkových aktiv vzrostl na 54,9 %.

V roce 2009 se stálá aktiva příliš nezměnila. Podíl oběžných aktiv vzrostl díky krátkodobému finančnímu majetku, ale opět na úkor ostatních aktiv, jejichž hodnota významně poklesla.

**Graf 3: Struktura aktiv**



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

## Vertikální analýza pasiv

Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv

Položka/rok	2006	2007	2008	2009
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>10,9 %</b>	<b>17,4 %</b>	<b>24,3 %</b>	<b>35,4 %</b>
Základní kapitál	0,4 %	0,3 %	0,3 %	0,4 %
Rezervní fondy	18,0 %	12,1 %	15,9 %	16,7 %
VH minulých let	4,2 %	-5,1 %	6,7 %	8,5 %
VH běžného ÚO	-11,7 %	10,1 %	1,4 %	9,8 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>89,1 %</b>	<b>82,6 %</b>	<b>75,7 %</b>	<b>64,6 %</b>
Krátkodobé závazky	45,3 %	54,0 %	39,8 %	32,4 %
BÚ a výpomoci	43,8 %	28,6 %	35,9 %	32,2 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

Struktura pasiv v roce 2006 nebyla ideální. Podíl cizího kapitálu činil 89,1 %, což svědčí o velmi vysoké zadluženosti. Důležitou roli zde sehrávaly bankovní úvěry, které dosahovaly výše až 18,5 milionů Kč a na celkových pasivech se podílely 43,8 %. Hodnotu vlastního kapitálu významně snížila ztráta ve výši téměř 5 milionů Kč.

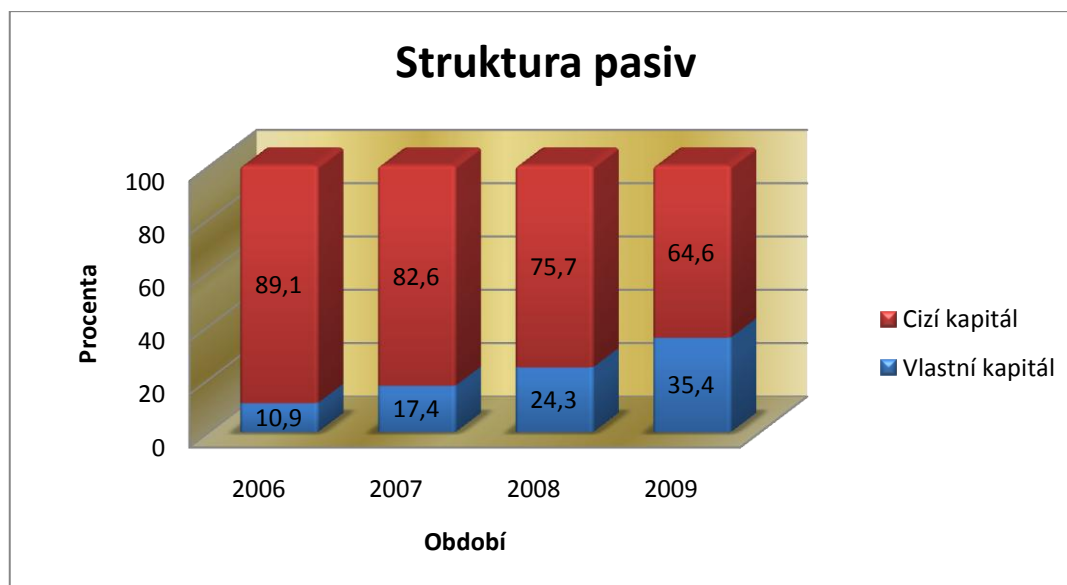
Podíly základního kapitálu a rezervních fondů se během let příliš neměnily v důsledku zachování jejich stejné výše.

V roce 2007 se podíl vlastního kapitálu zvýšil o 6,5 %, avšak tento stav byl stále špatný. Nicméně bankovní úvěry se postupně splácely. Výrazně se navýšila hodnota krátkodobých závazků, převážně závazky z obchodních vztahů, jejichž podíl byl na celkových pasivech až 54 %.

Rok 2008 přinesl další změny v poměru vlastního a cizího kapitálu ve prospěch vlastních pasiv. Jejich podíl se vyhoupl na 24,3 %. Podnik již ve své rozvaze vůbec neoperoval se ztrátou. Krátkodobé závazky klesly pod úroveň roku 2006.

V roce 2009 se struktura vlastního a cizího kapitálu téměř dostala do intervalu doporučených hodnot, kdy podíl vlastního kapitálu byl 35,4 % a cizího kapitálu 64,6 %.

**Graf 4: Struktura pasiv**



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

### **Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

Pro vertikální analýzu tokových veličin jsem jako základnu zvolila celkové tržby.

**Tabulka 8: Vertikální analýza tokových veličin**

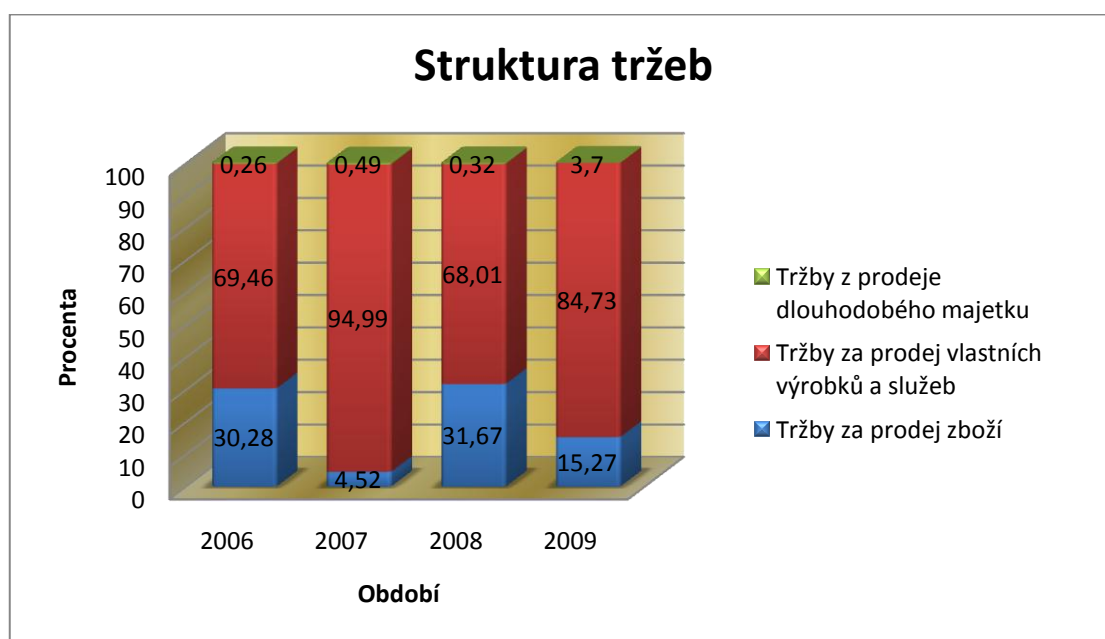
Položka/rok	2006	2007	2008	2009
Celkové tržby	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Tržby za prodej zboží	30,3 %	4,5 %	31,7 %	15,3 %
Obchodní marže	4,0 %	1,4 %	2,4 %	2,6 %
Výkony	76,3 %	87,7 %	67,3 %	84,3 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	69,5 %	95,0 %	68,0 %	84,7 %
Výkonová spotřeba	77,6 %	63,7 %	54,1 %	54,1 %
Přidaná hodnota	2,7 %	25,4 %	15,7 %	32,8 %
Osobní náklady	6,6 %	12,1 %	10,1 %	13,4 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,3 %	0,5 %	0,3 %	3,7 %
Provozní výsledek hospodaření	-5,0 %	13,3 %	3,5 %	13,7 %
Finanční výsledek hospodaření	-1,4 %	-1,3 %	-2,4 %	-3,3 %
Výsledek hospodaření za ÚO	-6,56 %	11,12 %	0,78 %	8,44 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

Jako poměrová základna byly zvoleny celkové tržby, tj. součet tržeb za prodej zboží, tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a tržeb z prodeje dlouhodobého majetku.

Tržby za prodej zboží neměly rozhodující podíl na celkových tržbách, tudíž tuto činnost lze označit jako spíše doplňkovou. V roce 2007 byl pouze 4,5 %. Obchodní marže představovala v roce 2006 nejvyšší podíl ve sledovaném období. V roce 2007 prudce klesl až na 1,4 % díky nízkým tržbám za prodej zboží, ale dále se mírně zvyšoval, bohužel stále nedosáhl takové výše jako v roce 2006. Vysoký podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb částečně určil i podíl výkonů. V roce 2006 převažovala výkonová spotřeba nad tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb, což způsobilo záporný provozní výsledek hospodaření, i proto zaujímala přidaná hodnota jen 2,7 % tržeb. V dalších letech se její účast sice hodně zvýšila, ale meziročně kolísala. Osobní náklady oscilovaly kolem 12 % vyjma prvního roku. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku nepředstavovaly na celku ani 0,5 %, to neplatilo pro rok 2009, kdy podíl dosáhl 3,7 %. Vývoj podílu provozního hospodářského výsledku byl nepravidelný, v roce 2006 dokonce záporný. Finanční výsledky hospodaření byly ve všech letech záporné, což svědčí o investiční činnosti podniku. Výsledky hospodaření za účetní období kolísaly, a tedy kolísal i jejich podíl na celkových tržbách.

**Graf 5: Struktura tržeb**



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

### 3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele znázorňují volný kapitál, který zůstane po úhradě všech krátkodobých závazků.

Tabulka 9: Rozdílové ukazatele

Ukazatel/rok	2006	2007	2008	2009
Čistý pracovní kapitál	-6 240	-2 127	-2 457	3 595
Čistý peněžní majetek	-17 825	-16 925	-9 232	-3 281

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

Jak lze vyčíst z tabulky, hodnoty **čistého pracovního kapitálu** byly nedostačující. V prvních třech letech byly záporné, společnost neměla volné prostředky. Jedná se o tzv. nekrytý dluh. Napovídá to o tom, že nastaly pravděpodobně problémy s likviditou. V roce 2009 se sice hodnota ukazatele zvýšila na 3,5 milionů Kč, avšak stále byla velmi nízká.

Čistý peněžní majetek je oproštěn od zásob. V celém sledovaném období byl záporný, ale trend poměrně rychlého nárůstu je pozitivní.

Pro Aeroservis byl tento stav nepříznivý, protože neměl dostatečnou zásobu volných zdrojů např. pro případ nepříznivé situace.

### 3.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza pomocí poměrových ukazatelů je jedním z nejjednodušších a nejrychlejších způsobů jak zjistit, jestli si podnik vede dobře nebo špatně. Existuje několik skupin poměrových ukazatelů, které dále aplikuji na společnost Aeroservis.



### 3.5.1 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele porovnávají zisk s výší zdrojů, které byly na vytvoření tohoto zisku vynaloženy. Výsledné hodnoty jsou důležité především pro vlastníky a investory, neboť jim ukazují, zda je jejich investice do společnosti výhodná.

**Tabulka 10: Ukazatele rentability**

Ukazatel/rok	2006	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
ROI	-8,88 %	12,08 %	6,41 %	16,03 %	12 – 15 %
ROE	-107,59 %	58,11 %	5,84 %	27,84 %	> bezriziková sazba
ROA	-11,72 %	10,13 %	1,42 %	9,85 %	odvětvový průměr
ROS	-6,56 %	11,12 %	0,78 %	8,44 %	odvětvový průměr

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

**Rentabilita vloženého kapitálu ROI** je především pro investory, protože ukazuje, jak byly jejich zdroje zhodnoceny. Tento ukazatel nereaguje na způsob financování, protože nezohledňuje poměr vlastního a cizího kapitálu. Šedá zóna výsledných hodnot je interval od 12 % do 15 %. Výsledky nad 15 % poukazují na výborné zhodnocení vloženého kapitálu. V roce 2006 byla hodnota ROI záporná v důsledku ztráty, tedy vložený kapitál nepřinesl žádný zisk. V dalších letech však rentabilita dosáhla kladných výsledků. V roce 2007 se podnik dostal do šedé zóny a v roce 2009 dosáhl výborného výsledku až 16,03 %, tzn. že na 1 vloženou Kč připadlo 16,03 haléřů zisku.

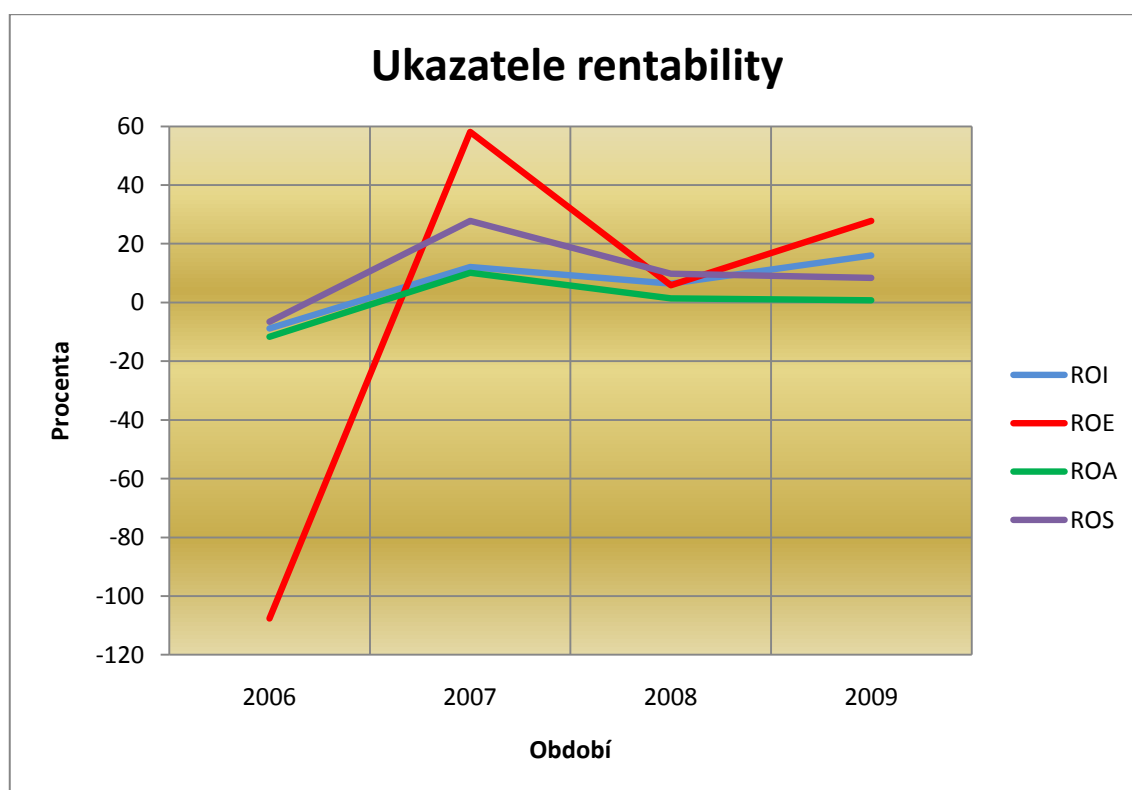
Ukazatel **rentability vlastního kapitálu ROE** informuje o zhodnocení vlastních pasiv. Doporučuje se, aby ROE byla větší než bezriziková úroková sazba, avšak není od věci ukazatel také srovnat s výsledky v odvětví. V roce 2006 byla rentabilita vlastního kapitálu záporná, protože toto účetní období bylo ztrátové. V roce 2007 společnost dosáhla vynikajícího zhodnocení až 58,11 %. Hlavní roli v tomto případě hrál vysoký výsledek hospodaření. Rok 2008 znamenal pro podnik výraznější snížení ROE. I přesto, že přesáhla svou hodnotou bezrizikovou úrokovou sazbu, k průměru v odvětví 30,91 % se zdaleka nepřiblížila. V roce 2009 byla rentabilita vlastního kapitálu 27,84 %, což mohu hodnotit jako velmi pozitivní.

**Rentabilita aktiv ROA** se srovnává s odvětvovým průměrem. V roce 2006 nabyla záporné hodnoty, podnik nebyl výdělečný. V roce 2007 byl ukazatel nad oborovým průměrem, který činil 6 %, a také dosáhl nejvyšší hodnoty ve sledovaném období, avšak v dalších letech se snížil, v roce 2008 jen na necelé 1,5 %, zatímco odvětvový průměr byl 12,11 %.

Pro **rentabilitu tržeb ROS** v roce 2006 platí stejný komentář jako u předchozích typů výnosností, tzn. je záporná v důsledku ztráty. V roce 2007 byla hodnota vysoká, neboť odvětví dosáhlo pouze 3,67 %. V roce 2008 nebyla výnosnost tržeb ani 1 %, což vzhledem k odvětvovému průměru 8,96 % značí špatný výsledek. V roce 2009 byla rentabilita tržeb 8,44 %, tzn. že na 1 Kč tržeb připadlo 8,44 haléřů zisku.

Z výše uvedeného plyne, že nejprve byl podnik ve ztrátě, tudíž nebyl výnosný. V dalším roce ale začal svůj majetek zhodnocovat. Tento rok byl ze všech čtyř let z hlediska výnosnosti nejúspěšnější. I když rok 2008 znamenal propad, v roce 2009 přišlo opět zlepšení.

**Graf 6: Ukazatele rentability**



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

### 3.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity dávají informace o efektivitě hospodaření společnosti se svým majetkem.

Tabulka 11: Ukazatele aktivity

Ukazatel/rok	2006	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Obrat celkových aktiv	1,79	0,91	1,83	1,17	1,6 – 2,9
Obrat stálých aktiv	4,20	2,17	3,17	2,03	>1
Obrat zásob	6,51	3,87	12,96	7,74	odvětvový průměr
Doba obratu zásob	55,33	92,91	27,77	46,50	odvětvový průměr
Doba obratu pohledávek	14,50	31,30	44,36	42,38	odvětvový průměr
Doba obratu závazků	22,06	95,08	59,56	52,99	odvětvový průměr

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

**Obrat celkových aktiv** udává, kolikrát se obrátí aktiva v tržbách za jeden rok. Vývoj tohoto ukazatele byl nepravidelný. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2008 a jen o málo nižší v roce 2006. Hodnota pro rok 2007 ani zdaleka nedosáhla doporučeného intervalu a oborového průměru, který byl 1,63. Lze konstatovat, že Aeroservis měl nízký obrat majetku, do intervalu doporučených hodnot se vešel pouze ve dvou letech, ale i přesto byl jen mírně nad spodní hranicí. Výsledek značí nadbytek aktiv.

**Obrat stálých aktiv** se na rozdíl od předešlého ukazatele omezuje jen na dlouhodobý majetek. Společnost dosáhla nejvyššího obratu v roce 2006, v ostatních letech poměrně hodně klesl a byl pod hodnotami odvětví. Bylo to způsobeno zvýšením dlouhodobých aktiv a poklesem tržeb, zejména v letech 2007 a 2009. V roce 2009 byl obrat stálých aktiv nejnižší.

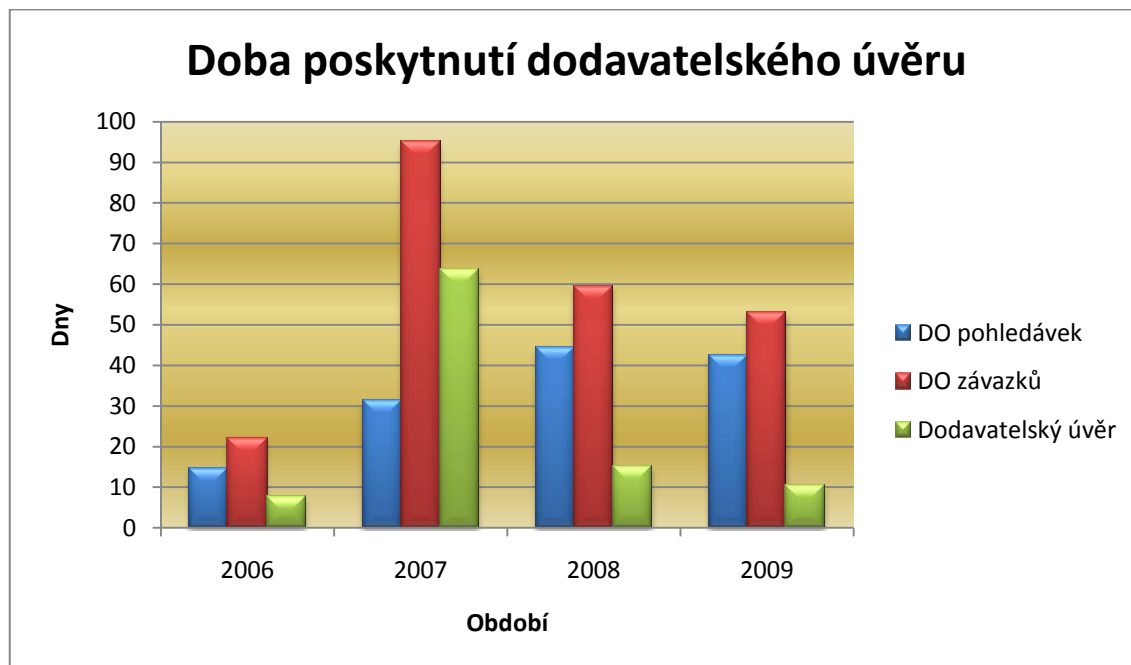
**Obrat zásob** udává intenzitu jejich využití. Nejvyšší obrat zásob měl Aeroservis v roce 2008, a to 12,96. Oborový průměr pro tento rok byl 7,02. Bylo to způsobeno snížením stavu zásob o více než polovinu a prudkým navýšením tržeb. V roce 2006 byl ukazatel poloviční a v dalším období klesl hluboko pod odvětvový průměr, který byl 8,39. V posledním roce dosáhl výsledku 7,74.

**Doba obratu zásob** udává, kolik dní jsou zásoby v podniku drženy. I tento ukazatel měl nepravidelný vývoj. V roce 2006 obrat nabýval hodnoty 29 dní. V roce 2007 byl velmi vysoký až 92 dní vzhledem k mírnému nárůstu zásob, ale poklesu tržeb o téměř 20 milionů Kč. Oborový průměr byl o více než polovinu nižší. V dalším roce nastal prudký skok směrem dolů na 27 dní, což je naopak zase poloviční doba u odvětví. V roce 2009 se jednotlivé zásoby v podniku držely 46,5 dnů.

Při pohledu na vývoj **doby obratu pohledávek** si nelze nevšimnout roku 2006, kdy dosahuje pouhých 14,5 dní. Jejich hodnota totiž byla oproti ostatním obdobím mnohem nižší. V roce 2007 se ukazatel více než dvojnásobil díky poklesu tržeb o téměř 20 milionů Kč, konkrétně šlo o tržby za prodej zboží. V dalších letech hodnoty vzrostly nad 40 dní, ale vzhledem k obvyklé splatnosti faktur toto číslo není příliš vysoké.

U **doby obratu závazků** by mělo platit, že je delší než doba obratu pohledávek. Toto pravidlo je splněno ve všech analyzovaných letech, v roce 2007 dokonce trojnásobně. Tato skutečnost svědčí o tom, že Aeroservis má dobrou obchodně úvěrovou politiku a čerpá neúročené úvěry od svých dodavatelů.

**Graf 7: Doba poskytnutí dodavatelského úvěru**



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

### 3.5.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity informují o schopnosti společnosti dostát svým závazkům. Rozlišují se 3 druhy likvidity v závislosti na likvidnosti jednotlivých aktiv dosazovaných do vzorců.

Tabulka 12: Vývoj ukazatelů likvidity

Ukazatel/rok	2006	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Běžná likvidita	0,75	0,94	0,87	1,24	1,5 – 2,5
Pohotová likvidita	0,28	0,50	0,52	0,78	1,0 – 1,5
Okamžitá likvidita	0,03	0,14	0,05	0,23	0,2 – 0,5

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

Jak lze vyčíst z tabulky, v letech 2006 – 2008 ani jeden druh likvidity nedosáhl pozitivních hodnot.

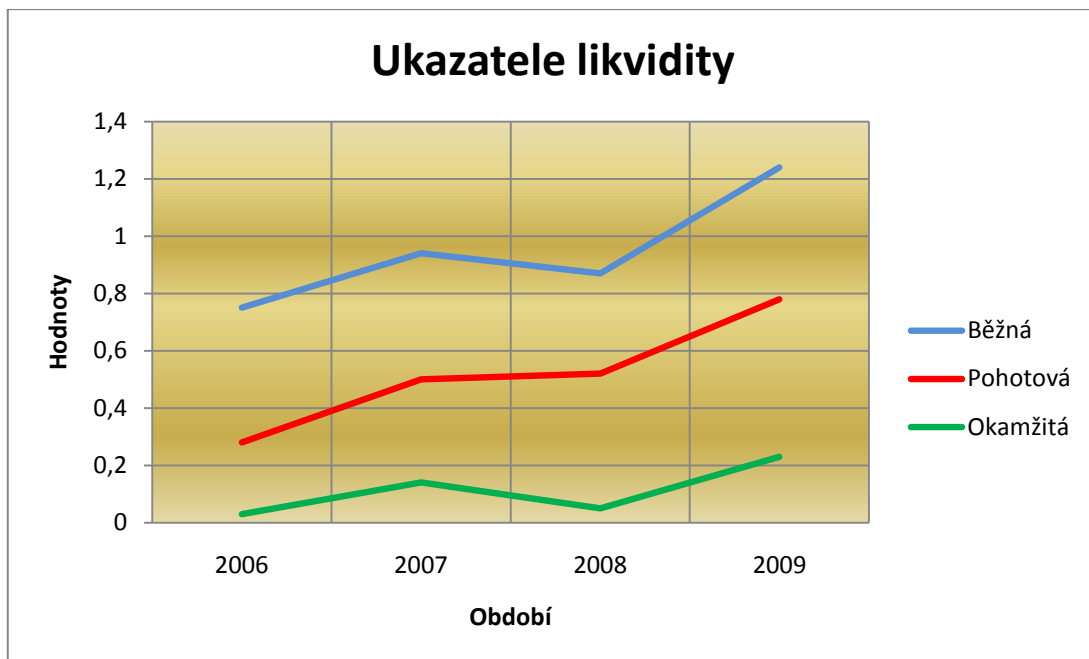
**Běžná likvidita** je nejliberálnějším typem likvidity. V zásadě se považuje za indikátor platební schopnosti. Společnost vykazovala nízké výsledky v letech 2006 – 2008. Pouze v roce 2009 se blížila doporučeným hodnotám, ale stále jich nedosáhla.

**Pohotová likvidita** snižuje oběžná aktiva o zásoby. Doporučené hodnoty jsou v rozmezí od 1 do 1,5. Výsledné hodnoty opět nebyly optimální ani v jednom sledovaném roce. Jako pozitivní však označují stav, kdy hodnoty meziročně rostly a v roce 2009 se opět mírně přiblížily k vyhraněnému intervalu.

Nejpřísnější verzí likvidity je **okamžitá** neboli likvidita 1. stupně, která počítá pouze s pohotovými platebními prostředky. Pro analyzovaný podnik byl její vývoj kolísavý, kdy v roce 2006 dosahovala hodnoty 0,03, v roce 2007 hodnoty 0,14, v roce 2008 hodnoty 0,05 a v roce 2009 hodnoty 0,23. Okamžitá likvidita pro rok 2009 se jako jediná vyšplhala do doporučených hodnot 0,2 – 0,5, i když jen o málo překročila spodní hranici.

Z výše uvedeného vyplývá, že podnik neměl dobré výsledky v této oblasti, nicméně vykazoval rostoucí tendenci a pokud v ní bude pokračovat, brzy dosáhne doporučených výsledků.

**Graf 8: Ukazatele likvidity**



Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

### 3.5.4 Ukazatele zadluženosti

Pomocí této skupiny poměrových ukazatelů lze popsat kapitálovou strukturu společnosti.

**Tabulka 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti**

Ukazatel/rok	2006	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Celková zadluženost	0,89	0,83	0,76	0,65	0,4 – 0,6
Kvóta vlastního kapitálu	0,11	0,17	0,24	0,35	0,4 – 0,6
Koeficient zadluženosti	8,18	4,73	3,11	1,83	< 0,7
Úrokové krytí	-7,23	6,45	2,83	8,75	6 - 8

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

**Celková zadluženost** dává do poměru cizí zdroje a celková aktiva. Na tento ukazatel pohlíží jinak vlastníci než věřitelé. Věřitelé preferují nižší zadluženost, protože vlastní kapitál jim dává větší šanci na získání svých prostředků zpět. Naopak vlastníci mají zájem na využití finanční páky. Cizí kapitál je obecně levnější než vlastní, avšak

toto platí jen do určité míry zadluženosti, od které náklady na cizí kapitál opět rostou. Z počátku analyzovaného období byl podnik příliš zadlužen. V roce 2006 činila zadluženost až 89 %. Je důležité zmínit, že většinu cizího kapitálu tvořily bankovní úvěry. Protože se v dalších letech nenavýšovaly, ale postupně splácely, společnost se začala pomalu oddlužovat. V roce 2009 skoro dosáhla doporučeného zadlužení s hodnotou 65 %.

**Kvóta vlastního kapitálu** vyjadřuje podíl vlastních zdrojů na celkových pasivech. Je doplňkem celkové zadluženosti a proto jejich součet dává 1. V letech 2006 – 2008 byl tento ukazatel příliš nízký. Avšak měl rostoucí trend, což umožnilo dostat se až na hodnotu 35 %, která sice není optimální, avšak není tak kritická jako v předchozích letech. Špatný výsledek v roce 2006 mimo jiné ovlivnila vykázaná ztráta. Nízký podíl vlastního kapitálu by mohl ovlivnit věřitele k poskytnutí dalších půjček a tak ovlivnit investiční činnost společnosti.

**Koeficient zadluženosti** má podobnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Je to poměr cizího a vlastního kapitálu. Poukazuje na riziko, že podnik nebude schopen splatit své závazky, protože jsou příliš vysoké a vlastní zdroje tudíž nedostačující. Obecně se doporučuje, aby byl ukazatel nižší než 0,7. V případě společnosti Aeroservis je však příliš vysoký. I když byla časová řada klesající, i v posledním roce převyšoval doporučenou hodnotu více než dvakrát.

**Úrokové krytí** poměřuje provozní výsledek hospodaření s nákladovými úroky a informuje o tom, kolikrát tento zisk pokrývá placené úroky. Žádoucí jsou samozřejmě co nejvyšší hodnoty. V souvislosti se ztrátou v roce 2006 byl ukazatel záporný. V letech 2007 a zejména 2009 je možno společnost v tomto směru považovat za dobře fungující. Úrokové krytí bylo v roce 2008 na hodnotě 2,83, což značí možnost rizika pro věřitele.

### 3.5.5 Provozní ukazatele

Tento druh poměrových ukazatelů se opírá o tokové veličiny. Popisuje efekt základní činnosti podniku.

Tabulka 14: Provozní ukazatele

Ukazatel/rok	2006	2007	2008	2009
Mzdová produktivita	0,53	2,78	2,03	3,10
Produktivita práce	84 333	582 200	549 920	759 391
Nákladovost výnosů	1,06	0,88	0,99	0,92
Materiálová náročnost výnosů	0,39	0,16	0,15	0,14

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

**Produktivita mezd** by měla být co nejvyšší. V roce 2006 byla velmi nízká, ale v dalším roce se přiblížila průměru v odvětví 2,83. I v roce 2008 byla pod hodnotami odvětví, avšak i ty se o něco snížily. V roce 2009 přidaná hodnota vzrostla a náklady na mzdy se snížily, což způsobilo zvýšení produktivity.

#### Produktivita práce

Produktivita práce vyjadřuje množství výnosů, které připadá na 1 zaměstnance. Počet zaměstnanců se příliš neměnil, pohyboval se v rozmezí 23 – 25. Rozdílné výsledky produktivity práce v jednotlivých letech byly tedy způsobeny kolísající přidanou hodnotou. Produktivita práce byla nejvyšší v roce 2009, kdy činila přibližně devítinásobek ukazatele v roce 2006.

**Nákladovost výnosů** informuje o zatížení výnosů náklady. V roce 2006 byly náklady vyšší než výnosy a tudíž je hodnota vyšší než 1. Rok 2007 byl v tomto směru pozitivní, i přesto, že došlo k poklesu výnosů, protože náklady se snížily ještě více. Následující období znamenalo zvýšení tohoto ukazatele, téměř dosáhl 1. Naštěstí v roce 2009 opět mírně klesl a na 1 Kč výnosů připadlo 92 haléřů nákladů.

Zatíženost výnosů náklady na spotřebovaný materiál byly v roce 2006 výrazně vyšší než v ostatních letech. V roce 2007 klesly přibližně 2,5 krát a nadále měly mírnou klesající tendenci, což je u **materiálové náročnosti výnosů** žádoucí. (26)



### 3.6 Analýza soustav ukazatelů

Úkolem této analýzy je zhodnocení finanční situace společnosti jedním číslem. Je velmi přehledná, avšak nevypovídá o vlivech, které na podnik působí.

#### 3.6.1 Altmanův model

Jedná se o bankrotní model, který předpovídá budoucí prosperitu nebo krach společnosti.

Tabulka 15: Altmanův index

		<i>ČPK</i> <i>aktiva</i>	<i>Nerozdělený VH</i> <i>aktiva</i>	<i>EBIT</i> <i>aktiva</i>	<i>VK</i> <i>cizí zdroje</i>	<i>tržby</i> <i>aktiva</i>
2006	Hodnota	-0,148	0,042	-0,089	0,122	1,786
	Váha	0,717	0,847	3,107	0,420	0,998
	Vážená hodnota	-0,106	0,035	-0,276	0,051	1,782
	<b>Z-skóre</b>	<b>1,486</b>				
2007	Hodnota	-0,034	-0,051	0,121	0,211	0,912
	Váha	0,717	0,847	3,107	0,420	0,998
	Vážená hodnota	-0,024	-0,043	0,375	0,089	0,910
	<b>Z-skóre</b>	<b>1,307</b>				
2008	Hodnota	-0,051	0,067	0,064	0,321	1,834
	Váha	0,717	0,847	3,107	0,420	0,998
	Vážená hodnota	-0,037	0,056	0,199	0,135	1,830
	<b>Z-skóre</b>	<b>2,183</b>				
2009	Hodnota	0,079	0,085	0,160	0,548	1,167
	Váha	0,717	0,847	3,107	0,420	0,998
	Vážená hodnota	0,057	0,072	0,498	0,230	1,165
	<b>Z-skóre</b>	<b>2,022</b>				

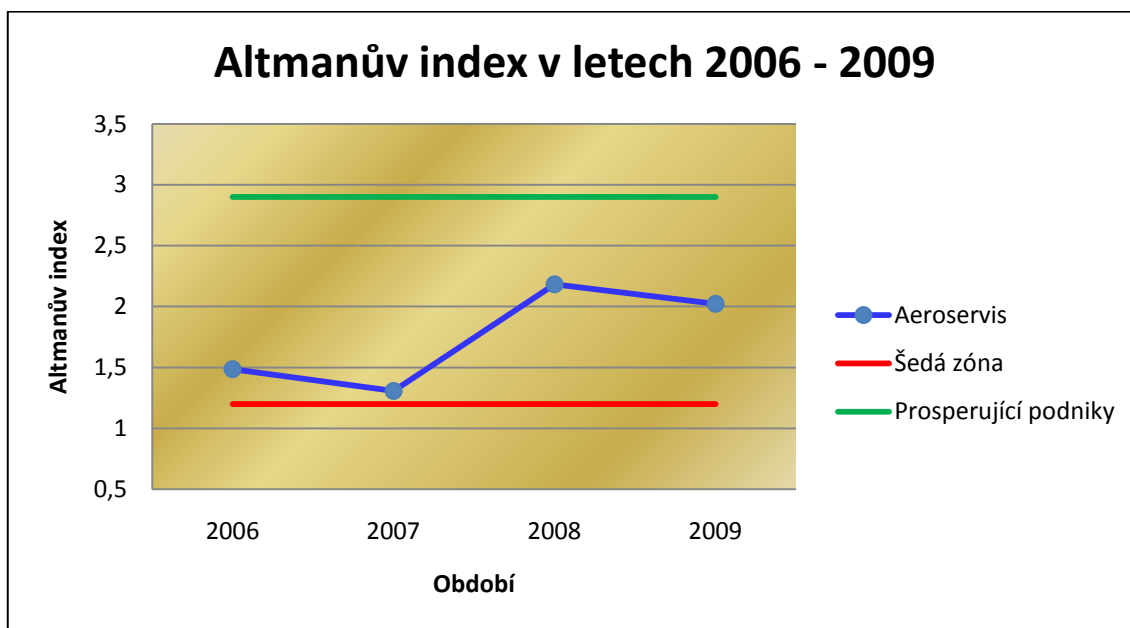
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

Altmanův index Aeroservisu v průběhu let kolísá. Z grafu je možné vyčíst, že se společnost nachází v šedé zóně, tedy označuje se jako podnik s nevyhraněnou finanční situací. V letech 2006 a 2007 bylo Z-skóre poměrně nízké, v roce 2007 se téměř přiblížilo k hranici pro podniky, kterým hrozí bankrot. Bylo to způsobeno záporným stavem čistého pracovního kapitálu a ztrátou, která vznikla v roce 2006 a promítla se také do účetního období 2007 jako nerozdělená ztráta minulých let.

V dalších letech se index výrazně zvýšil. V roce 2008 to bylo díky vysokým tržbám a v roce 2009 také působením provozního výsledku hospodaření.

Z uvedeného tedy plyne, že v letech 2006 a 2007 byla finanční situace Aeroservisu sice uspokojivá, ale Altmanův index se blížil hranici pro podniky s finančními problémy. V dalších letech vzrostl, ale i přesto společnost patří mezi průměrné podniky.

**Graf 9: Altmanův index**



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

### 3.6.2 Index IN05

Index IN05 byl vytvořen pro podmínky českého trhu.

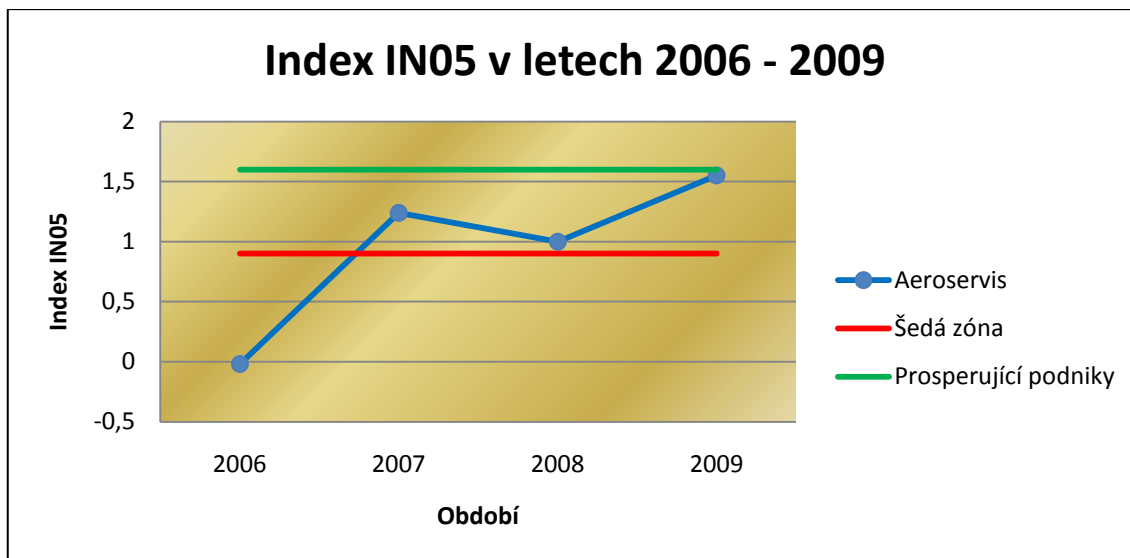
Tabulka 16: Index IN05

		<i>aktiva</i> <i>cizí zdroje</i>	<i>EBIT</i> <i>úroky</i>	<i>EBIT</i> <i>aktiva</i>	<i>výnosy</i> <i>aktiva</i>	<i>oběžná aktiva</i> <i>krátkodobé závazky</i>
2006	Hodnota	1,12	-7,23	-0,09	1,92	0,75
	Váha	0,13	0,04	3,97	0,21	0,09
	Vážená hodnota	0,15	-0,29	-0,35	0,40	0,07
	IN05	<b>-0,02</b>				
2007	Hodnota	1,21	6,45	0,12	0,86	0,94
	Váha	0,13	0,04	3,97	0,21	0,09
	Vážená hodnota	0,16	0,26	0,48	0,18	0,08
	IN05	<b>1,16</b>				
2008	Hodnota	1,32	2,83	0,06	1,85	0,87
	Váha	0,13	0,04	3,97	0,21	0,09
	Vážená hodnota	0,17	0,11	0,25	0,39	0,08
	IN05	<b>1,00</b>				
2009	Hodnota	1,55	8,75	0,16	1,18	1,24
	Váha	0,13	0,04	3,97	0,21	0,09
	Vážená hodnota	0,20	0,35	0,64	0,25	0,11
	IN05	<b>1,55</b>				

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

Hranice pro šedou zónu jsou dány intervalem od 0,9 do 1,6. Rok 2006 znamenal hluboký propad do záporných hodnot a společnost neprodukovala hodnotu. Opět to zavinila ztráta. V dalším období se vyšplhal do šedé zóny díky kladnému provoznímu výsledku hospodaření. I když index v roce 2008 trochu poklesl a dostal se téměř k hranici šedé zóny, v roce 2009 se naopak výrazně zvýšil a málem se přehoupł do zóny dobře prosperujících společností. Největší podíl na tom měl opět provozní zisk.

Graf 10: Index IN05

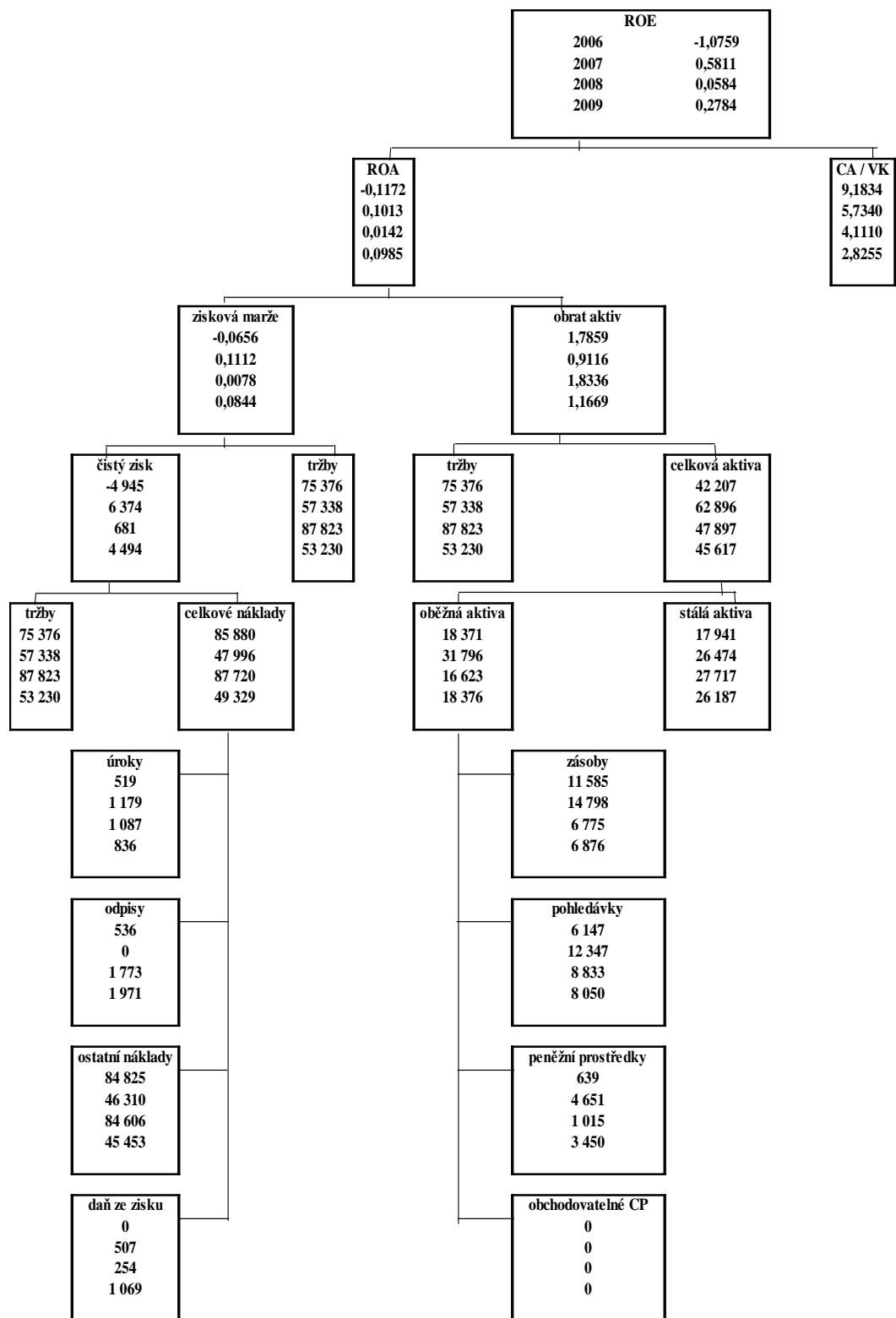


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

### 3.7 Du Pontův diagram

Du Pontův diagram znázorňuje rozklad vrcholového ukazatele ROE a zachycuje tak vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli, ze kterých je rentabilita vlastního kapitálu složena.

Obrázek 6: Du Pontův diagram



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 - 2009

Při aplikaci Du Pontova diagramu na společnost Aeroservis lze vypořizovat, že záporná hodnota ROE v roce 2006 byla způsobena přebytkem nákladů nad výnosy, tedy tím, že společnost nedosáhla čistého zisku. Vše se znásobilo vysokou hodnotou podílu celkových aktiv a vlastního kapitálu.

Velmi vysoká hodnota vrcholového ukazatele v roce 2007 byla důsledkem vysoké rentability aktiv, na níž se velmi pozitivně podílela zisková marže. ROE měla tak vysokou hodnotu i přesto, že obrat aktiv byl nízký.

Přestože obrat aktiv v roce 2008 dosáhl nejvyšší hodnoty, nízká zisková marže měla za následek i nízkou rentabilitu.

Rok 2009 byl poměrně dobrým rokem pro rentabilitu aktiv, avšak poměr celkových aktiv a vlastního kapitálu nepomohl k výraznějšímu znásobení ROA, ale i přesto byla ROE vysoká.

### 3.8 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota je moderním měřítkem hodnocení výkonnosti podniků. Je založena na koncepci Shareholder Value. Neomezuje se pouze na zisk účetní, nýbrž počítá se ziskem ekonomickým, ve kterém jsou zahrnuty i implicitní náklady. Pro investora je totiž důležité, zda jsou jeho prostředky zhodnocovány alespoň v takové míře, kterou by mu přinesla alternativní investice.

**Tabulka 17: Ekonomická přidaná hodnota**

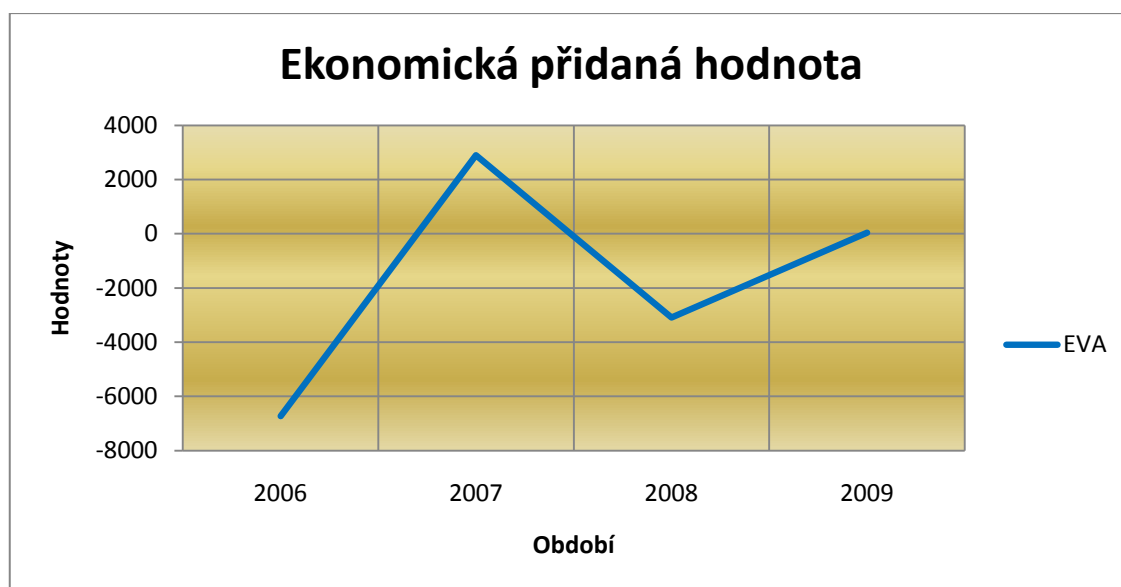
Ukazatel/rok	2006	2007	2008	2009
ROE	-107,59 %	58,11 %	5,84 %	27,84 %
$r_e$	38,77 %	31,72 %	32,35 %	27,58 %
Spread	-146,36 %	26,39 %	-26,50 %	0,26 %
<b>EVA (v tis. Kč)</b>	<b>-6 726,87</b>	<b>2 894,63</b>	<b>-3 087,59</b>	<b>41,66</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 – 2009 a (25)

V tabulce je znázorněn vývoj ekonomické přidané hodnoty v letech 2006 – 2009. Je zřejmé, že hodnoty byly nestabilní a záporný stav se měnil v kladný a naopak.

V roce 2006 byla EVA nejnižší. Způsobila to způsobeno záporná rentabilita vlastního kapitálu, protože společnost vykázala ztrátu. V dalším roce vyšla EVA kladná, protože byla i velmi vysoká výnosnost kapitálu. Díky takové rentabilitě byl spread vysoko nad odvětvovým průměrem až o 20,13 %. Aeroservis netvořil hodnotu pro vlastníky ani v účetním období 2008, protože výnosnost vlastního kapitálu byla sice kladná, ale nižší než náklady na vlastní kapitál. Protože pro rok 2009 nebyla dosud Českým statistickým úřadem zpracována data, vycházela jsem při výpočtu z hodnot předešlého roku. Vzhledem ke kladnému spreadu společnost vyprodukovala hodnotu, avšak ne příliš vysokou, protože rozdíl rentability vlastního kapitálu a nákladů na vlastní kapitál byl nízký.

**Graf 11: Ekonomická přidaná hodnota**



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 – 2009 a (25)

Nyní se blíže zaměřím na náklady vlastního kapitálu, jejichž struktura je vyjádřena v následující tabulce.

**Tabulka 18: Struktura nákladů na vlastní kapitál**

<b>r/rok</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
$r_f$	3,77 %	4,28 %	4,55 %	4,55 %
$r_{LA}$	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %
$r_{podnik}$	10,00 %	2,44 %	2,80 %	2,30 %
$r_{finstab}$	10,00 %	10,00 %	10,00 %	5,73 %
$r_{finstr}$	10,00 %	10,00 %	10,00 %	10,00 %
<b><math>r_e</math></b>	<b>38,77 %</b>	<b>31,72 %</b>	<b>32,35 %</b>	<b>27,58 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů AEROSERVIS, s.r.o. v letech 2006 – 2009 a (25)

Při pohledu na náklady vlastního kapitálu je zážející jejich velikost. V roce 2006 dosahovaly téměř 40 %. I přesto, že odvětvový průměr byl ve výši 19,42 %, nejvyšší za sledované období, Aeroservis jej zdvojnásobil. Přirážky za jednotlivá rizika jsou nejvyšší z analyzovaného období a až třikrát se vyskytuje 10 %.

Během dalších let se náklady na vlastní kapitál v odvětví pohybovaly kolem 12 %. Aeroservis vyniká hodnotami okolo 30 %. Riziková přirážka za finanční strukturu je ve všech letech 10 %, což náklady hodně navyšuje. Také přirážka za finanční stabilitu je vysoká, protože je spjata s likviditou. Zvýšení likvidity v roce 2009 přineslo i snížení rizikové přirážky na 5,73 %. Kromě roku 2006 měla na vysokých nákladech na vlastní kapitál nejmenší podíl přirážka za podnikatelské riziko. Nejvyšší možná přirážka se projevila u velikosti podniku, a to ve všech letech. Bezriziková sazba měla rostoucí trend.



### 3.9 Shrnutí výsledků provedené analýzy

Tato část práce shrnuje výsledky provedených analýz, ke kterým jsem dospěla v předešlých kapitolách. Toto je nezbytným předpokladem pro zpracování návrhové části, která bude následovat.

Jednotlivé skupiny ukazatelů představují různé výsledky, nicméně je nutné je dát do vzájemné souvislosti a pohlížet na ně jako na celek. Jen takhle je možné udělat si o dané společnosti ucelený přehled.

Meziroční vývoj aktiv byl ve sledovaném období nepravidelný. V roce 2007 významně vzrostla, avšak v následujících letech došlo k postupnému snižování téměř až na hodnotu v roce 2006. K výraznému navýšení stálých aktiv došlo v roce 2007, konkrétně se jedná o hmotný a nehmotný majetek. Také oběžná aktiva v roce 2007 výrazně vzrostla, především finanční majetek. Dále výrazně stoupla hladina zásob, jež se ale v roce 2008 opět snížila. Krátkodobé pohledávky se v roce 2008 zvýšily o 7,8 milionů Kč, nadále však meziročně klesaly a postupně se blíží k roku 2006.

Pasiva v časovém horizontu měla kolísavý trend. Vlastní kapitál rostl, zatímco hodnota cizího kapitálu se od roku 2007 snižovala. Navyšování vlastního kapitálu bylo způsobeno změnou výsledků hospodaření v jednotlivých letech. Protože v roce 2007 významně vzrostla hodnota krátkodobých závazků z obchodních vztahů, také se navýšil cizí kapitál. Bankovní úvěry se každoročně snižovaly postupným splácením.

Vývoj tržeb byl nepravidelný. V posledním účetním období výrazně klesly přibližně až na hodnotu roku 2006. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb meziročně vzrůstaly až do roku 2009, kdy klesly o více než 14,5 milionů Kč. Výkonová spotřeba kolísala, protože se měnila hodnota spotřeby materiálu a energie, nejvýrazněji v roce 2007, kdy byla na méně než třetině roku 2006. V důsledku mnohem větších změn u výkonové spotřeby než u tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb byla přidaná hodnota nestabilní, nejvyšší nárůst měla v roce 2007 – znásobila se 6-krát. Osobní náklady rostly do konce roku 2008. Následkem byly výkyvy ve vývoji provozního výsledku hospodaření, avšak pozitivní skutečností je přechod podniku ze ztráty v roce 2006 v generování zisku. Finanční výsledek hospodaření byl ve všech letech záporný, což svědčí o uskutečňování investičních projektů. Výsledek hospodaření běžného

účetního období byl vzhledem k provozní ztrátě záporný v prvním sledovaném roce, v dalších letech však společnost vytvářela zisk, i když značně kolísal. Nejvyšší byl v roce 2007, v roce 2008 klesl o téměř 90 %. V roce 2009 dosahoval výsledek hospodaření výše necelých 4,5 milionů Kč.

Ve společnosti zpočátku převažovala oběžná aktiva nad stálými, to se však v roce 2008 změnilo a dlouhodobý majetek se podílel na stálých aktivech více než 57 %. Byl složen převážně ze staveb, dlouhodobý nehmotný majetek měl podíl maximálně 3 %. Oběžná aktiva tvořila největší část majetku v roce 2008 – 50,5 %. První dva analyzované roky zde hrály zásadní roli zásoby, v roce 2008 však jejich hodnota klesla na polovinu a jejich pozici vystřídalý krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Vývoj finančního majetku byl nestabilní. Ostatní aktiva postupně zmenšovala svůj podíl na celkové bilanci.

Struktura pasiv je již na první pohled je zarážející, protože silná převaha cizího kapitálu až 89,1 % v roce 2006 předpovídá velmi vysokou zadluženosti. Postupem let ale nedošlo k navyšování úvěrů a také proto se mohla zadluženost snižovat. Jak hodnota, tak podíl vlastního kapitálu se v průběhu let zvyšovaly, což způsobily výsledky hospodaření. Největší část vlastního kapitálu představovaly statutární a ostatní fondy, které měly každý rok stejnou výši. Zákonný rezervní fond byl ve výši stanovené zákonem, tj. 10 % ze základního kapitálu. Jak jsem již zmínila, hodnota i podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu se postupně snižovala. Převažovaly krátkodobé závazky, jejichž největší výkyv nastal v roce 2007, kdy se téměř zdvojnásobily a tvořily až 54 % na celkových pasivech.

Při vertikální analýze tokových veličin jsem jako poměrovou základnu zvolila celkové tržby. Rozhodující část tvořily tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, v roce 2007 až necelých 95 %. Vzhledem k vysokému podílu výkonové spotřeby tvořila přidaná hodnota jen necelé 3 % tržeb a výsledek hospodaření byl záporný. V roce 2009 tvořila přidaná hodnota přes 32 % tržeb. Osobní náklady měly podíl do 14 %. Výsledky hospodaření za účetní období kolísaly v důsledku nepravidelného vývoje provozního výsledku hospodaření.

Hodnoty **rozdílových ukazatelů** čistý pracovní kapitál a čistý peněžní majetek jsou silně nedostačující. Čistý peněžní majetek je ve všech letech záporný. Čistý pracovní kapitál dosahuje kladného výsledku jen v posledním období, avšak i ta je nízká. Aeroservis by tak mohl mít potíže při vzniku nepříznivých událostí. Jako pozitivní lze označit skutečnost, že rozdílové ukazatele mají rostoucí trend a situace se tudíž v dalších letech může zlepšit.

Ukazatele **rentability** v průběhu sledovaného období silně kolísají. Vzhledem ke ztrátě v roce 2006 byly všechny druhy výnosnosti záporné a nedošlo tak ke zhodnocení kapitálu. Od dalšího roku se ale situace změnila, protože společnost začala generovat zisk. Nejlepších výsledků podnik dosáhl v roce 2007, pak následoval propad, poslední účetní období zase vzrůst. Dosažené výnosnosti u ROI a ROE jsou příznivé, u ROA a ROS jsou spíše průměrné a na hranici pozitivních hodnot.

**Aktivita** informuje o hospodaření podniku s majetkem. Společnost Aeroservis u těchto ukazatelů opět vykazovala kolísavý trend. Obrat celkových aktiv se do intervalu doporučených hodnot se vešel pouze ve dvou letech – 2006 a 2008, ale i přesto se blížil ke spodní hranici. Nízké hodnoty poukazují na nadbytek aktiv. Obrat stálých aktiv se od roku 2006 do roku 2009 snížil na polovinu. I přesto, že byl vyšší než doporučená hodnota 1, odvětvový průměr dosáhl vyššího obratu. Obrat zásob lze s výjimkou roku 2007, kdy výrazně klesly tržby, považovat za uspokojivý. Nízké tržby v roce 2006 zapříčinily i dlouhou dobu obratu zásob. Krátká doba obratu zásob byla v roce 2008 – jen 28 dní. Tento ukazatel u Aeroservisu lze považovat za přijatelný. Při analýze doby obratu pohledávek a závazků bylo za celé období splněno doporučení, že doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek. Společnost tak může čerpat bezúročný dodavatelský úvěr, jehož doba se ale od roku 2007 každoročně snižuje.

Aeroservis má problémy s **likviditou**, která nedosáhla doporučených hodnot ani v jednom sledovaném roce. To neplatí o okamžité likviditě v roce 2009, která se ovšem téměř dotýká spodní hranice daného intervalu.

**Kapitálová struktura** podniku je v nerovnováze. Společnost je předlužena. Podíl cizího kapitálu byl v roce 2006 téměř 90 %. Postupem času se sice zadluženost snižovala, stále je ale poměrně vysoká – 65 %. Mohlo by to mít špatný dopad na

získávání dalšího cizího kapitálu a případné investice. Úrokové krytí bylo v roce 2006 záporné v důsledku ztráty. Dobrých hodnot dosáhl tento ukazatel v letech 2007 a 2009. Aeroservis zatím nenavysuje svoje zadlužení a postupně splácí bankovní úvěry.

Ukazatele **produktivity** popisují efekt základní činnosti společnosti. Mzdová produktivita oscilovala kromě roku 2006 kolem odvětvového průměru. Produktivita práce byla nejvyšší v roce 2009, kdy se od roku 2006 zvýšila přibližně devětkrát. Nákladovost výnosů byla ve všech letech vysoká, relativně pozitivního výsledku bylo dosaženo v roce 2008. Zatížení výnosů náklady na spotřebovaný materiál byly více než dvojnásobné v roce 2006 než v ostatních letech. Tento ukazatel se meziročně snižuje.

**Altmanův index** zařazuje Aeroservis do tzv. šedé zóny a interpretuje jej jako společnost s nevyhraněnou finanční situací. Index IN05 byl sestaven pro podmínky českého trhu. Podle výsledků podnik v roce 2006 nevytvořil žádnou hodnotu, následně se ale zařadil do intervalu šedé zóny. V roce 2009 se téměř přehoupnul do oblasti dobře prosperujících společností.

Rozklad ROE pomocí **Du Pontova diagramu** ukázal, že záporný stav v roce 2006 byl způsoben přebytkem nákladů nad výnosy, tedy vzniklou ztrátou. V roce 2007 byla ROE vysoká vzhledem k hodnotě rentability aktiv. I přesto, že obrat aktiv byl nízký, zisková marže umožnila vysokou ROA. V roce 2008 byla ROE nízká díky nízké ziskové marži. Poměr celkových aktiv a vlastního kapitálu v roce 2009 nepomohl k významnějšímu znásobení ROA, avšak ROE dosáhla vysoké hodnoty až 27,84 %.

**Ekonomická přidaná hodnota** byla v letech 2006 a 2008 záporná, tzn. že Aeroservis nevytvářel přídavnou hodnotu. Nejvyššího výsledku společnost dosáhla v roce 2007, v roce 2009 byla EVA sice kladná, ale téměř nulová. Za ne příliš dobrým zhodnocením stály náklady na vlastní kapitál, které se kromě posledního období pohybovaly nad hranicí 30 %. Nejvíce kritická je výše přírážky za finanční strukturu, která ve všech letech dosahuje 10 %. Vysoká přírážka za finanční stabilitu odráží problém nedostatečné likvidity, se kterým se podnik potýká.

## 4 Vlastní návrhy řešení

Návrhová část diplomové práce slouží k praktickému uplatnění provedených analýz.

Jako nejzávažnější spatřuji problémy v oblasti struktury kapitálu, kdy vysoká zadluženost představuje velké riziko pro věřitele a pravděpodobně bude mít dopady na budoucí žádost o úvěr, a v likviditě, která odráží platební schopnost, protože se společnost s nedostatkem okamžité hotovosti potýká velmi často. Z tohoto důvodu zaměřím své návrhy zejména na tyto dvě oblasti.

Další doporučení se budou týkat zlepšení výsledku hospodaření, diverzifikace rizika a možností dalšího rozvoje společnosti a lidských zdrojů.

### **Zadluženost**

Aeroservis se potýká s velmi vysokou zadlužeností už delší dobu. Vzhledem k tomu, že v horizontu dvou let plánuje žádost o nový úvěr na stavbu hangáru, který je nezbytný pro provozní činnost, mohl by nízký podíl vlastního kapitálu znamenat velký problém pro poskytnutí finančních prostředků. Proto doporučuji zaměřit se na trvalé zvyšování hodnoty vlastního jmění, protože s novou půjčkou míra zadlužení ještě vzroste.

Obecně je pro hodnotu celkové zadluženosti doporučován interval 40 % - 60 %. I přesto, že se u Aeroservisu podíl cizích zdrojů na celkových pasivech snižoval od roku 2006, kdy byla zadluženost téměř 90 %, stále není stav ideální, protože 65% hodnota je pořád relativně vysoká. I když lze v blízké budoucnosti předpokládat postupné snižování díky splácení bankovního úvěru, je potřebné se touto problematikou zabývat především kvůli podnikatelskému záměru na stavbu nového hangáru, jehož realizace se plánuje v časovém horizontu dvou let.

Doporučuji snížit zadluženost ne jen na horní hranici doporučovaného intervalu, ale více, a to minimálně na 50 %. Tedy cílem je zvýšení podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech alespoň o 15 %.

Při zachování hodnot položek rozvahy z konce roku 2009 je nutné zvýšit vlastní kapitál o 13,5 milionů Kč, což povede k požadované míře zadlužení 50 %.

Navýšení vlastního kapitálu lze provést několika způsoby od zvýšení základního kapitálu přes tvorbu vyššího kladného výsledku hospodaření až po vstup strategického partnera nebo rizikový kapitál.

Vhodným řešením pro tuto situaci je příplatek k vlastnímu kapitálu, který je zakotven v §121 obchodního zákoníku. Ten definuje dvě možnosti příplatku k vlastnímu kapitálu – povinný a dobrovolný. Společnost Aeroservis nemá ve společenské smlouvě zakotvenu povinnost příplatku, tudíž zůstává možnost dobrovolného vkladu společníků, která je v praxi často využívána. Poskytnutí příplatku musí být schváleno valnou hromadou a opatřen notářským zápisem, nezapisuje se do obchodního rejstříku. Lze vložit peněžité i nepeněžité plnění, výše není obchodním zákoníkem ovlivněna. Obchodní zákoník též nabízí možnost vrácení přeplatku společníkovi, ale pouze v rozsahu, ve kterém převyšuje ztrátu. Toto ustanovení by mohlo silně motivovat pro využití možnosti navýšit vlastní kapitál příplatkem. (18)

Příplatek k vlastnímu kapitálu navyšuje zůstatkovou hodnotu ostatních kapitálových fondů, nikoli základního kapitálu.

Zaúčtování:

Rozhodnutí o příplatku:	378/413
Příjem příplatku:	221/378 (24)

Alternativou k příplatku mimo základní kapitál je vstup investora. Tato otázka je však plně v rukou managementu, protože se jedná o velmi ožehavou záležitost, která má své výhody i nevýhody.

Peníze získané navýšením vlastního kapitálu může společnost rozdělit mnoha způsoby. Navrhují, aby část obnosu byla ponechána v likvidní formě na bankovním účtu a zbytek by byl buď výhodně investován, nebo použit na projekty, které doposud nebyly ve finančních možnostech podniku a které jsou důležité pro běžný chod firmy nebo pro její další rozvoj.

Připsáním finanční hotovosti na bankovní účet by se částečně vyřešil problém s nedostatečnou likviditou, kdy dostatečný zůstatek na účtu by zaručil dobrou platební schopnost.

### **Likvidita a řízení aktiv**

Společnost sice splňuje předpoklad, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, nicméně postupem času se rozdíl zmenšoval a doba čerpání dodavatelského úvěru se výrazně zkrátila. Aby bylo možné i nadále využívat tohoto „levného“ zdroje financování, doporučuji zpracovat podrobnou analýzu dodavatelsko-odběratelských vztahů včetně smluvních podmínek především pro dobu splatnosti faktur. Žádoucí je provést tento rozbor nejen pro současnou situaci, ale také pro minulá období. Zjištěné skutečnosti pomohou identifikovat slabá místa. Jelikož vyjednávací síla dodavatelů je velmi vysoká, nabízí se možnost hledat řešení spíše u odběratelských vztahů.

Vzhledem k nízké likviditě během všech sledovaných období navrhuji zavést systém řízení pohledávek neboli credit management. Nízká likvidita může ohrožovat samotnou existenci podniku. Pokud společnost není schopna hradit své závazky včas, může dojít ke ztrátě důvěry obchodních partnerů a narušit tak dobré obchodní vztahy. Pro zajištění trvalé likvidity slouží podrobné plánování a prognóza peněžních toků, které poskytují přehled o příjmech a výdajích v budoucnosti a jsou důležitou součástí finančního řízení. Cílem mého návrhu je zvýšit likviditu společnosti Aeroservis, aby mohl být zajištěn hladký průběh podnikání. Je však vhodné si uvědomit, že příliš vysoká likvidita a krátkodobý finanční majetek sice zvyšují platební schopnost a zmenšují riziko, na druhé straně však snižují rentabilitu, protože volné prostředky by mohly být mnohem výhodněji investovány jiným způsobem.

Jedna z možností, jak zlepšit platební schopnost Aeroservisu je získání finanční hotovosti z příplatku k vlastnímu kapitálu. Tento způsob je již popsán výše. Management se však s tímto postupem nemusí ztotožnit z mnoha důvodů a vlastní jmění tímto způsobem nebude navýšeno. Může ovšem také nastat situace, že nový vlastní kapitál bude vložen, ale peníze nezůstanou ponechány v likvidní formě na

bankovním účtu nebo v hotovosti nebo pouze velmi malá část tak bude poskytnuta. V takovém případě je nezbytné problém nedostatečné likvidity řešit jinak.

Možností je zpřísnění platebních podmínek pro odběratele. To souvisí s již zmíněnou situací, že rozdíl mezi dobou obratu závazků a dobou obratu pohledávek se postupně snižovala a na konci roku 2009 činila jen 10 dnů. Tento vývoj je pro společnost negativní a svědčí o zhoršování morálky jejích zákazníků. Pohledávky představují vázaný kapitál, který není možné využít. Aeroservis vydává faktury se splatností 10 – 14 dní v závislosti na obchodním případu a zákazníkovi. Doporučuji nastavit pravidla pro vydávání faktur a dobu jejich splatnosti. To mimo jiné pomůže zefektivnit i systém plánování cash flow. Také by bylo vhodné splatnost zkrátit o několik dnů, platební schopnost podniku by tak byla významně posílena. Na finančně náročnější objednávky jsou často požadovány platby předem. Systém záloh bych také zpřísnila, neboť i dodavatelé požadují finanční zajištění a to se potom negativně projevuje ve stavu volných finančních prostředků. Špatná platební morálka zákazníků by mohla být napravena přísnějšími podmínkami při nedodržení doby splatnosti. Společnost si totiž nemůže dovolit financovat ostatní podniky. Také navrhuji zpracovat přehled doby splatnosti u jednotlivých klientů a její dodržování a tak odhalit problémové zákazníky, kteří platí své závazky pozdě. Zejména těm je potřebné zpřísnit podmínky a sankce, z čehož také plyne požadavek na zálohy. I přesto, že Aeroservis obchoduje zejména se stálými zákazníky a dobré vztahy jsou nezbytným předpokladem pro tvorbu zisku, problémoví klienti mohou dostat společnost do potíží. S tím je třeba bojovat a docílit toho, aby spolupráce byla výhodná pro obě strany.

Významným nástrojem pro zlepšení likvidity jsou slevy v podobě skonta. Jedná se o slevu v případě, že zákazník svůj závazek uhradí dříve, než vyprší lhůta pro splatnost. Systém skont je nástrojem finančního řízení, který je uplatňován v běžné praxi mnoha společností. Výhodou je, že by podnik získal hotovost dříve než bez poskytnutí této slevy a mohl by tím řešit své problémy s platební schopností. Na druhou stranu, jakákoli sleva snižuje tržby a to by se mohlo negativně projevit na výsledku hospodaření. Proto je potřeba důkladně zvážit tuto možnost řešení problému s likviditou.



S oblastí finančního řízení souvisí také způsob vymáhání pohledávek. Pokud nepomohou preventivní opatření, jakým je např. úrok z prodlení, a dlužníci budou mít špatnou platební morálku, musí být společnost aktivní a snažit se, aby dlužníci uhradili své závazky co nejdříve. Doporučuji zpracovat jednotný postup pro vymáhání, počínaje telefonickým kontaktem a konče soudním vymáháním. Níže uvádím možný postup, který zaručí aktivní přístup k řešení tohoto problému.

#### *1.) Písemná upomínka*

3 dny po lhůtě splatnosti je zákazník kontaktován pomocí dopisu nebo e-mailu a upozorněn na to, že pohledávka vůči jeho osobě je splatná. Je připojena žádost o rychlé uhrazení.

#### *2.) Telefonický kontakt*

Týden po lhůtě splatnosti je na řadě telefonický kontakt. Zákazník je dotázán, zda fakturu včas obdržel a zda ví o uplynutí lhůty splatnosti. Následná otázka se týká důvodu nezaplacení a předpokládaného data uhrazení.

#### *3.) Druhý telefonický kontakt*

2 týdny po lhůtě splatnosti je klient opět telefonicky kontaktován s žádostí o urychlenou úhradu závazku. Je upozorněn na skutečnost, že pokud tak brzy neučiní, bude pohledávka vymáhána soudně. Zároveň mu přestávají být poskytovány další případné služby a dodavatelské úvěry.

#### *4.) Soudní vymáhání*

Pohledávka bude soudně vymáhána v případě, že předešlá opatření nebudou účinná. Tento krok však zváží management individuálně v závislosti na zákazníkovi.

## **Výsledek hospodaření**

Již na první pohled je vidět, že výsledky hospodaření v jednotlivých letech jsou velmi nestálé. Zvyšování zisku je možné dvěma způsoby, a to buď snížením nákladů, nebo zvyšováním výnosů.

V oblasti nákladů je nezbytné vyvíjet neustálý tlak na jejich snižování. Podkladem by měla být nákladová analýza, která by umožnila velmi podrobně sledovat jednotlivé druhy nákladů, jež byly vynaloženy na dané činnosti.

Vzhledem k tomu, že dodavatelé jsou převážně společnosti s vysoce diferencovanými produkty, není zde velký prostor pro snižování nákladů souvisejících s nákupem náhradních dílů, protože vyjednávací schopnosti těchto dodavatelů jsou velké. Proto by se podnik měl zaměřit na ostatní náklady.

Řešení by mohl poskytnout outsourcing pro některé činnosti, jejichž denní náplň není časově zcela vytížena. Taková změna může přinést významnou úsporu některých nákladů a přispět tak k navýšení výsledku hospodaření.

Vysoká nákladovost výnosů může být ale způsobena také nižšími výnosy. Management by měl zvážit svou cenovou nabídku. Ve srovnání s konkurencí se ceny pohybují spíše v nižších hodnotách, proto zde existuje určitý manévrovací prostor. Tento krok je však nutné důkladně zvážit a ceny stanovit tak, aby neodradily stávající zákazníky. Jejich ztráta by totiž mohla hrát klíčovou roli v dalším fungování společnosti. Na druhou stranu by zvýšení tržeb přineslo zvýšení zisku a následné zlepšení mnoha finančních ukazatelů. Proto je potřebné určit vhodnou cenovou strategii, která by případně zvýšila výkonnost podniku.

## **Diverzifikace**

Pojem diverzifikace označuje rozložení rizika tím, že společnost rozdělí své aktivity do různých oblastí a činností. Pro Aeroservis navrhuji příbuznou diverzifikaci prostřednictvím získávání oprávnění na nové typy letadel. V současnosti je na programu získání oprávnění na opravy letounů řady ATR, o které podnik usiluje. Doporučuji i

nadále rozšiřovat oblast působení, protože je to dobrý způsob, jak získat nové konkurenční výhody a zvýšit tak výkonnost celé společnosti. Nutným předpokladem je ale analýza a zmapování zejména evropského trhu letectví a vybrat tak nejvhodnější druh oprávnění. Společnost také musí zvážit své možnosti a využít tak svých dosavadních i budoucích kapacit v nejvyšší možné míře.

Proto navrhuji neustrnout ve vývoji po získání nového oprávnění na letouny ATR, ale snažit se nadále rozvíjet se. Další certifikáty nejenže pomohou rozložit riziko do více oblastí působení, ale rozšířením činnosti společnost získá nové zákazníky, kteří přispějí k navýšení tržeb.

Tento krok se však na rozdíl od předchozích návrhů orientuje spíše do vzdálenější budoucnosti a tudíž je možno jej zařadit do strategických cílů.

## **Lidské zdroje**

Důležitým předpokladem pro vykonávání činnosti v oboru opravy a údržba letadel jsou kvalifikovaní pracovníci. Jsou tím myšleni především zaměstnanci v provozní oblasti, kteří musí být odborně vyškoleni v oblasti, jíž se zabývají. Bohužel takové kvalifikované pracovní síly je na zdejším trhu nedostatek i přesto, že nezaměstnanost je vysoká. V posledních letech společnost problémy s nedostatkem zaměstnanců nemusela řešit, nicméně bylo by dobré tuto hrozbu nepodceňovat. Je totiž zcela možné, že kdykoliv může o své zaměstnance přijít z mnoha důvodů, např. zdravotních, rodinných nebo také pracovních, kdy jim bude nabídnuta lepší pracovní pozice. Management by měl s takovou situací počítat. Jak jsem již zmínila v kapitole Strategická analýza, Brno je centrem Moravy a disponuje poměrně vysokým počtem vysokých škol. Tuto skutečnost by Aeroservis mohl využít ve svůj prospěch tak, že by začal spolupracovat se studenty technických oborů, které by během jejich studia zaměstnával jako občasnou výpomoc nebo na částečný pracovní úvazek. Tím by studenti získali praxi během studia a společnost by měla vyškolené pracovníky, které by mohla využít v případě nenadálé situace, např. při odchodu vlastních zaměstnanců. Dochází tak k eliminaci rizika z případné fluktuace zaměstnanců.

Navíc pokud by se podnik dále rozvíjel např. diverzifikací rozšiřováním oblasti působení a získáváním nových oprávnění, jak jsem navrhovala výše, znamenal by tento rozvoj nutnost navýšení počtu zaměstnanců hlavně v provozu, aby mohly být zakázky včas dokončeny.

Z toho plyne, že řešení lidských zdrojů jako nejdůležitějšího aktiva a také konkurenční výhody podniku je pro budoucnost velmi důležité až nezbytné.

Pokud se jedná o mzdové ohodnocení zaměstnanců, silně nedoporučuji jakékoli snižování. Zaměstnanci jsou totiž vysoce kvalifikovaní. Mohlo by se to negativně odrazit na kvalitě vykonané práce, protože motivace by hluboko klesla. V extrémním případě by mohlo dojít až k jejich odchodu ze společnosti.

## **Závěr**

Analýzou účetních výkazů společnosti Aeroservis, s.r.o. pro období 2006 – 2009 jsem zjistila, že se podnik potýká s problémy v mnoha oblastech. Za nejdůležitější pokládám vysokou zadluženost a nízkou likviditu.

Vysoká zadluženost může společnosti způsobit problémy především při získávání nových finančních zdrojů, které bude potřebovat v blízké budoucnosti na uskutečnění podnikatelského záměru na stavbu nového hangáru. Můj návrh na řešení této situace spočívá v navýšení vlastního kapitálu. Aby se zadluženost snížila na 50 %, je třeba vložit 13,5 milionů Kč při hodnotách položek rozvahy, které odpovídají roku 2009. Navrhuji provést to jedním ze dvou způsobů. Prvním je příplatek k vlastnímu kapitálu vkladem od společníků a druhým je získání nového investora.

Navýšení vlastního kapitálu by mohlo být řešením i pro nedostatečnou likviditu, pokud by se alespoň část vložených prostředků ponechala na bankovním účtu nebo v hotovosti pro běžnou činnost podniku.

S nedostatečnou likviditou se společnost běžně potýká již několik let. Kromě výše zmíněného řešení doporučuji jiné alternativy, kterými jsou zkrácení doby splatnosti vydaných faktur, zpřísnění sankcí za pozdní úhrady, skonta a aktivní přístup při vymáhání pohledávek.

V oblasti výsledku hospodaření navrhuji snižovat náklady především formou outsourcingu a zároveň zvyšovat výnosy růstem cen.

Také doporučuji diverzifikaci rizika a další rozvoj společnosti získáváním nových oprávnění na jiné typy letadel a tím zvyšovat svoji konkurenceschopnost.

Poslední návrh se týká personálního zabezpečení. Vzhledem k tomu, že na trhu práce je vysoký nedostatek kvalifikované pracovní síly, bylo by vhodné využít skutečnosti, že v Brně se nachází technická univerzita. Doporučuji spolupráci se studenty, která zajistí určitou rezervu pracovních sil.

Domnívám se, že cíl navrhnout opatření, která by pomohla zvýšit ekonomickou výkonnost společnosti, byl dosažen a doufám, že tato diplomová práce bude využita v praxi a stane se podkladem pro nová rozhodnutí managementu.

## Seznam použité literatury

### Monografie

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] GRÜNWARD, Rolf. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- [3] HADRABA, Jaroslav. *Marketing: produktový mix, tvorba inovací produktů*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2004. 216 s. ISBN 80-86473-89-9.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-71.
- [5] KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. 11. upr. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X.
- [6] KOVANICOVÁ, Dana a kol. *Finanční účetnictví: Světový koncept*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2003. 536 s. ISBN 80-7273-090-8.
- [7] MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [8] MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [9] NEUMAIEROVÁ, Inka. *Řízení hodnoty*. Praha: [s.n.], 1998. 137 s. ISBN 80-7079-921-8.
- [10] PAVELKOVÁ, Drahomíra, KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualiz. dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
- [11] PEŘAN, Jan. *Finanční analýza podniku*. Brno, 2009. 105 s. Diplomová práce. Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta.
- [12] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [13] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

- [14] SOLAŘ, Jan, BARTOŠ, Vojtěch. *Rozbor výkonnosti firmy*. 3. přeprac. vyd. Brno: Cerm, 2006. 163 s. ISBN 80-214-3325-6.
- [15] SUCHOMELOVÁ, Markéta. *Finanční analýza podniku a oboru*. Brno, 2008. 101 s. Diplomová práce. Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta.
- [16] SYNEK, Miloslava a kol. *Podniková ekonomika*. 4. dopl. přeprac. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 475 s. ISBN 80-7179-892-4.
- [17] VORBOVÁ, Helena. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. Praha: Linde, 1997. 134 s. ISBN 80-902105-3-8.

### **Zákony**

- [18] Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník ze dne 5. listopadu 1991.

### **Internetové zdroje**

- [19] *Český statistický úřad* [online]. c2010 [cit. 2010-04-27]. Česká republika: hlavní makroekonomické ukazatele. Dostupné z:   
<[http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:\\_makroekonomicke\\_udaje/\\$File/HLMAKRO.xls](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:_makroekonomicke_udaje/$File/HLMAKRO.xls)>.
- [20] *Český statistický úřad* [online]. c2010 [cit. 2010-04-26]. HDP, národní účty. Dostupné z: <[http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/hdp\\_narodni\\_ucty](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/hdp_narodni_ucty)>.
- [21] *Český statistický úřad* [online]. c2010 [cit. 2010-04-26]. Charakteristika Jihomoravského kraje. Dostupné z:   
<<http://www.czso.cz/xb/ediciplan.nsf/tab/7F004B1E87>>.
- [22] *Český statistický úřad* [online]. c2010 [cit. 2010-04-26]. Míra inflace. Dostupné z:   
<[http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira\\_inflace](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace)>.
- [23] *Finance.cz* [online]. c2000 - 2010 [cit. 2010-04-26]. SLEPT analýza - 3Q 2009. Dostupné z: <<http://www.finance.cz/download/324-slept-analyza-3q-2009/1/>>.
- [24] MAŠKOVÁ, Ivana. Vlastní kapitál. *Profex* [online]. 2007, 2, [cit. 2010-05-07]. Dostupné z: <[http://www.zeis.cz/cas/profex\\_2\\_2007.pdf](http://www.zeis.cz/cas/profex_2_2007.pdf)>.



- [25] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. c2005 [cit. 2010-04-26]. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Dostupné z: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>.
- [26] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. c2005 [cit. 2010-04-26]. Příloha 001. Dostupné z: <<http://download.mpo.cz/get/41080/45845/553780/priloha001.pdf>>.

### **Ostatní zdroje**

- [27] Účetní výkazy Aeroservis, s.r.o. za roky 2006, 2007, 2008, 2009.
- [28] *Profil společnosti Aeroservis, s.r.o.* 2007.
- [29] *Podklady k zpracování podnikatelského záměru společnosti AEROSERVIS – „Rozšíření opravárenského centra AEROSERVIS“.* 2009.

## Seznam použitých zkratek a symbolů

ČPK	čistý pracovní kapitál
CK <sub>dl</sub>	cizí kapitál dlouhodobý
CK <sub>kr</sub>	cizí kapitál krátkodobý
K <sub>dl</sub>	dlouhodobý kapitál
OA	oběžná aktiva
SA	stálá aktiva
VK	vlastní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČPM	čistý peněžní majetek
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
EAT	zisk po zdanění
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROA	rentabilita aktiv
ROS	rentabilita tržeb
EVA	ekonomická přidaná hodnota
WACC	průměrné náklady na celkový kapitál
C	celkový kapitál
t	sazba daně z příjmů
r <sub>e</sub>	náklady na vlastní kapitál
r <sub>f</sub>	bezriziková sazba
r <sub>LA</sub>	riziková přírážka za velikost podniku
r <sub>podnik</sub>	riziková přírážka za podnikatelské riziko
r <sub>finstab</sub>	riziková přírážka za finanční stabilitu
r <sub>finstr</sub>	riziková přírážka za finanční strukturu
L3	běžná likvidita
VH	výsledek hospodaření
ÚO	účetní období
BÚ	bankovní úvěr

DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DO	doba obratu

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Vyhodnocení Altmanova indexu .....	30
Tabulka 2: Vyhodnocení indexu IN05 .....	31
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv .....	46
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv .....	48
Tabulka 5: Horizontální analýza tokových veličin .....	49
Tabulka 6: Vertikální analýza aktiv .....	51
Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv .....	53
Tabulka 8: Vertikální analýza tokových veličin .....	54
Tabulka 9: Rozdílové ukazatele .....	56
Tabulka 10: Ukazatele rentability .....	57
Tabulka 11: Ukazatele aktivity .....	59
Tabulka 12: Vývoj ukazatelů likvidity .....	61
Tabulka 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti .....	62
Tabulka 14: Provozní ukazatele .....	64
Tabulka 15: Altmanův index .....	65
Tabulka 16: Index IN05 .....	67
Tabulka 17: Ekonomická přidaná hodnota .....	70
Tabulka 18: Struktura nákladů na vlastní kapitál .....	72

## Seznam grafů

Graf 1: Vývoj položek aktiv .....	47
Graf 2: Vývoj položek pasiv .....	49
Graf 3: Struktura aktiv .....	52
Graf 4: Struktura pasiv .....	54
Graf 5: Struktura tržeb .....	55
Graf 6: Ukazatele rentability .....	58
Graf 7: Doba poskytnutí dodavatelského úvěru .....	60
Graf 8: Ukazatele likvidity .....	62
Graf 9: Altmanův index .....	66

Graf 10: Index IN05 .....	68
Graf 11: Ekonomická přidaná hodnota .....	71

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Schéma tvorby čistého pracovního kapitálu .....	21
Obrázek 2: Du Pontův diagram .....	32
Obrázek 3: Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA .....	35
Obrázek 4: Firemní prostory a letadlo společnosti BenAir .....	37
Obrázek 5: Organizační struktura společnosti Aeroservis, s.r.o. ....	38
Obrázek 6: Du Pontův diagram .....	69

## **Seznam příloh**

Příloha 1: Rozvaha 2006 – 2009 v tis. Kč

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty 2006 – 2009 v tis. Kč

## Přílohy

Příloha 1: Rozvaha 2006 – 2009 v tis. Kč

		2006	2007	2008	2009
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>42 207</b>	<b>62896</b>	<b>47 897</b>	<b>45 617</b>
<b>A</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>17 941</b>	<b>26 474</b>	<b>27 717</b>	<b>26 187</b>
<b>B.I.</b>	<b><i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i></b>	<b>798</b>	<b>1 910</b>	<b>1 407</b>	<b>981</b>
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
B.I.3.	Software	0	0	0	0
B.I.4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0
B.I.5.	Goodwill	0	0	0	0
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	798	1 910	1 407	981
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
<b>B.II</b>	<b><i>Dlouhodobý hmotný majetek</i></b>	<b>17 043</b>	<b>24 564</b>	<b>26 310</b>	<b>25 206</b>
B.II.1.	Pozemky	969	0	0	0
B.II.2.	Stavby	1 055	23 326	24 664	23 843
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	0	1 178	1 586	1 303
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	8 322	0	0	0
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	6 697	60	60	60
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
<b>B.III</b>	<b><i>Dlouhodobý finanční majetek</i></b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	100	0	0	0
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
B.III.4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0

		2006	2007	2008	2009
<b>C</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>18 371</b>	<b>31 796</b>	<b>16 623</b>	<b>18 376</b>
<b>C.I</b>	<b>Zásoby</b>	<b>11 585</b>	<b>14 798</b>	<b>6 775</b>	<b>6 876</b>
C.I.1.	Materiál	106	375	375	724
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	11 188	6 991	6 400	6 152
C.I.3.	Výrobky	0	0	0	0
C.I.4.	Zvířata	0	0	0	0
C.I.5.	Zboží	291	7 432	0	0
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>-1 611</b>	<b>-1 611</b>	<b>0</b>
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	-2 171	-2 171	0
C.II.2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
C.II.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
C.II.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	560	560	0
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
C.II.6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
C.II.7.	Jiné pohledávky	0	0	0	0
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>6 147</b>	<b>13 958</b>	<b>10 444</b>	<b>8 050</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	3 036	4 985	10 821	6 266
C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
C.III.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	460	0	0	0
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	598	385	0	683
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 926	6 788	-1 510	0
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	0	704	9	0
C.III.9.	Jiné pohledávky	127	1 096	1 124	1 101
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>639</b>	<b>4 651</b>	<b>1 015</b>	<b>3 450</b>
C.IV.1.	Peníze	169	53	812	49
C.IV.2.	Účty v bankách	470	4 598	203	3 401
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
C.IV.4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>5 895</b>	<b>4 626</b>	<b>3 557</b>	<b>1 054</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	5 895	4 626	3 557	1 054
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
D.I.3.	Příjmy příštích období	0	0	0	0



		2006	2007	2008	2009
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>42 207</b>	<b>62 896</b>	<b>47 897</b>	<b>45 617</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>4 596</b>	<b>10 969</b>	<b>11 651</b>	<b>16 145</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>160</b>	<b>160</b>	<b>160</b>	<b>160</b>
A. I.1.	Základní kapitál	160	160	160	160
A. I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0
A. I.3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0
<b>A II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A.II.1.	Emisní ážio	0	0	0	0
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0	0	0
A.II.5.	Rozdíly z přeměn společností	0	0	0	0
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>7 618</b>	<b>7 618</b>	<b>7 618</b>	<b>7 618</b>
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	16	16	16	16
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	7 602	7 602	7 602	7 602
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>1 763</b>	<b>-3 183</b>	<b>3 192</b>	<b>3 873</b>
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	1 763	-3 183	3 192	3 873
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>-4 945</b>	<b>6 374</b>	<b>681</b>	<b>4 494</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>37 611</b>	<b>51 927</b>	<b>36 246</b>	<b>29 472</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0
B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
B.I.4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
B.II.2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
B.II.3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
B.II.6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
B.II.9.	Jiné závazky	0	0	0	0

		2006	2007	2008	2009
B.II.10.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>19 111</b>	<b>33 923</b>	<b>19 080</b>	<b>14 781</b>
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	4 619	15 143	14 529	7 835
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
B.III.3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	1 080	1 206	1 232	0
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	261	342	603	821
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	96	845	1 274	378
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	619	987	487	651
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	11 572	13 432	816	5 077
B.III.9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	864	81	127	6
B.III.11.	Jiné závazky	0	1 887	12	13
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>18 500</b>	<b>18 004</b>	<b>17 166</b>	<b>14 691</b>
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	13 000	18 004	17 166	14 691
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	5 500	0	0	0
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	0	0	0	0
C.I.2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0

**Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty 2006 – 2009 v tis. Kč**

		<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
I.	Tržby za prodej zboží	22 826	2 589	27 816	8 129
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	19 786	1 765	25 704	6 744
+	<b>Obchodní marže</b>	<b>3 040</b>	<b>824</b>	<b>2 112</b>	<b>1 385</b>
II.	Výkony	57 486	50 270	59 136	44 853
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	52 355	54 466	59 727	45 101
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	5 131	-4 196	-591	-248
II.3.	Aktivace	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	58 502	36 539	47 500	28 772
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	31 870	8 859	13 545	7 430
B.2.	Služby	26 632	27 680	33 955	21 342
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>2 024</b>	<b>14 555</b>	<b>13 748</b>	<b>17 466</b>
C.	Osobní náklady	4 974	6 924	8 881	7 140
C.1.	Mzdové náklady	3 794	5 229	6 782	5 627
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	0	0	0	0
C.3.	Náklady na SP a ZP	1 114	1 597	1 940	1 513
C.4.	Sociální náklady	66	98	159	0
D.	Daně a poplatky	188	100	136	8
E.	Odpisy DHM a DNM	536	0	1 773	1 971
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	195	283	280	0
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	195	283	280	0
III.2	Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	80	0
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	80	0
F.2	Prodaný materiál	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0	0	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	28	6	5	67
H.	Ostatní provozní náklady	299	221	90	1 103
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>-3 750</b>	<b>7 599</b>	<b>3 073</b>	<b>7 311</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0

		2006	2007	2008	2009
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	2	1	1	0
N.	Nákladové úroky	519	1 179	1 087	836
XI.	Ostatní finanční výnosy	398	1 221	1 163	774
O.	Ostatní finanční náklady	915	761	2 215	1 686
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-1 034</b>	<b>-718</b>	<b>-2 138</b>	<b>-1 748</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	507	254	1 069
Q.1.	- splatná	0	507	254	1 069
Q.2.	- odložená	0	0	0	0
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>-4 784</b>	<b>6 374</b>	<b>681</b>	<b>4 494</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	161	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
S.1.	- splatná	0	0	0	0
S.2.	- odložená	0	0	0	0
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>-161</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>-4 945</b>	<b>6 374</b>	<b>681</b>	<b>4 494</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>-4 945</b>	<b>6 881</b>	<b>935</b>	<b>5 563</b>